

Fundos de investimento - Alocação Externa

Setembro 2020

Gestora Ibiuna

Fundo: Ibiuna Hedge, Ibiuna Hedge STH e Ibiuna Long Short

Comentário da gestora:

“Multimercados

O Ibiuna Hedge apresentou um retorno de -0,76% no mês de Setembro/20. No livro de moedas, destacamos a posição vendida em dólar e comprada em moedas globais. Na renda variável, os maiores destaques foram as posições compradas em índices de bolsa nos EUA e mercados emergentes. Por fim, no livro de commodities, a posição comprada em ouro foi o principal destaque.

O Ibiuna Hedge STH apresentou um retorno de -1,12% no mês de Setembro/20. No livro de moedas, destacamos a posição vendida em dólar e comprada em moedas globais. Na renda variável, os maiores destaques foram as posições compradas em índices de bolsa nos EUA e mercados emergentes. Por fim, no livro de commodities, a posição comprada em ouro foi o principal destaque.

O Ibiuna Previdência apresentou um retorno de -0,35% no mês de Setembro/20. No livro de moedas, destacamos a posição comprada em Dólar/Real. Na renda variável, os maiores destaques foram as posições compradas em índices de bolsa nos EUA e mercados emergentes.

Após forte desempenho até agosto, nossas principais teses de investimento sofreram em setembro com um ambiente de consolidação de ganhos. Como já descrevemos em cartas anteriores, a estratégia Macro vem explorando um ambiente global de recuperação de preços depois do forte choque deflacionário imposto pela pandemia no primeiro semestre. Vemos uma expectativa de retomada da economia global e um ambiente de investimentos pró-risco sustentados na combinação entre as perspectivas construtivas de tratamento/vacina contra o Coronavírus e a magnitude dos extraordinários estímulos fiscal e monetário implementados mundo afora. Esse cenário deve seguir se traduzindo em impulso fiscal e monetários sem precedentes, em um Dólar globalmente mais depreciado, em pressão alta em preços de commodities e em inflação de preços de ativos financeiros. Por outro lado, no Brasil, esse ambiente global construtivo segue contrastando com a incerteza e ruído em torno da fragilidade fiscal exacerbada pelo combate ao Coronavírus, em particular nas discussões para a compatibilização da extensão do auxílio emergencial / novo programa de renda mínima com a volta à vigência efetiva do teto de gastos em 2021. Apesar da recente consolidação de preços no cenário global, nossa avaliação é que o cenário de fundo não se alterou. Ainda assim, a potencial maturação e perda de momentum na performance de nossas teses aliadas à proximidade da eleição americana e à deterioração adicional do ambiente macroeconômico no Brasil nos sugerem um período de cautela extra até o fim do ano. Neste contexto, a estratégia macro teve seu orçamento de risco taticamente reduzido em meados de setembro mas segue detendo as seguintes principais posições: Na renda fixa no Brasil, o fim do ciclo de relaxamento monetário via quedas de taxa SELIC nos levou a zerar posições aplicadas na curva de juros DI. Mesmo com o prêmio potencial diante da sinalização pelo BCB

de que os juros Selic seguiriam inalterados em 2,0% por um longo período, o enorme ruído em torno do orçamento federal para 2021 nos sugere prudência nesse mercado. Mantemos risco principalmente alocado a posições compradas em inflação e a oportunidades de valor relativo nas curvas de juros real e de inflação implícita. Nos Estados Unidos, seguimos com posição aplicada em US Treasuries diante da sinalização pelo FED da disposição a empreender novos estímulos caso a retomada perca força. No México, seguimos com posições aplicadas na curva de juros TIE diante da perspectiva de retomada de cortes de juros em 2021 após uma provável pausa no curto prazo influenciada por alta transitória de inflação nesse segundo semestre. Este mês, adicionamos posições aplicadas em juros na Rússia e de valor relativo na curva de juros do Chile. Na renda variável, o cenário favorável a ativos de risco embasa exposição moderada comprada em índices de bolsas nos Estados Unidos e em mercados emergentes, em paralelo a posições vendidas no Brasil utilizadas como hedge. Mantemos também exposição a ações brasileiras visando a captura de alfa puro via posições long-short não direcional. No portfólio de moedas, seguimos vendidos no Dólar americano contra uma cesta de moedas G-10 e emergentes de qualidade. Por outro lado, essas posições tem sido combinadas com um posicionamento tático vendido em Real e Lira Turca contra o US Dólar. Em Commodities, seguimos com posições compradas em ouro e cobre e vendidas em petróleo.

Long Short

Performance de setembro: o Ibiuna Long Short STLS apresentou um retorno de +0,12% no mês de Setembro/20. O setor de consumo básico teve destaque negativo com posições em empresas de alimentos e varejistas. O setor industrial teve retorno positivo, onde a principal contribuição veio da posição em empresas de distribuição de combustíveis.

Perspectivas para outubro Em setembro o índice Bovespa recuou -4,8% e fechou abaixo dos 95.000 pontos. Após a relativa estabilidade de agosto, a performance negativa dos ativos financeiros deste mês foi causada principalmente pela piora das expectativas dos investidores em relação ao cenário fiscal doméstico. Conforme mencionamos em nosso comentário mensal anterior, a discussão política sobre a continuação dos benefícios sociais para a população foi iniciada na segunda quinzena de agosto e, após um período de calmaria no início de setembro, voltou com força no fim do mês. O ápice da discussão foi atingido quando a proposta para o “Renda Cidadã”, novo programa social do Governo Federal, foi apresentada e constatou-se que a fonte das receitas baseava-se no uso de recursos de outro programa federal fora do “Teto de Gastos” e na postergação do pagamento de precatórios judiciais (ambas alternativas para a União gastar mais sem ter receitas adicionais). Como consequência, os índices acionários recuaram fortemente, o Real voltou a se desvalorizar para o patamar de R\$5,65/US\$, e a curva de juros subiu ainda mais (hoje a SELIC implícita do ano de 2023 está precificada em mais de 8,5%, ou seja, 650bps de aumento de taxa de juros). Apesar de todas estas informações negativas, a atividade doméstica continua em processo de recuperação, e alguns setores já atingiram níveis recordes de faturamento. Durante o mês de setembro nós aproveitamos a oportunidade da listagem inicial em bolsa da Cury Construtora e Incorporadora S.A. para fazer um investimento relevante na empresa. Sendo um incorporador premium do setor de baixa renda, a Cury tem um longo histórico de operação em São Paulo e Rio de Janeiro, sempre focada em maximizar o retorno sobre o capital alocado através de custo

fixo baixo, eficiência construtiva e controle de estoques. A perspectiva de forte crescimento de lançamentos até 2022, em conjunto com o aumento de participação percentual em seus empreendimentos, deverá se traduzir em um crescimento exponencial de lucro no médio prazo. Também durante o mês de setembro, nós fizemos aumentos marginais em nossas posições de Cesp (empresa em turn around operacional e administrativo desde sua privatização), JBS (bem posicionada para capturar o ciclo de proteínas causado pela Febre Suína Africana e pela desvalorização do Real, a companhia deve apresentar forte geração de caixa nos próximos trimestres e reduzir sua alavancagem) e Via Varejo (empresa está colhendo os benefícios das transformações digitais implementadas e deverá mostrar fortes resultados no médio prazo). Mantivemos inalteradas nossas posições em BR Distribuidora, Ambipar, Hypera, Eletrobras, Vale e Gerdau.

(Investe preponderantemente nos fundos Ibiuna Hedge FIC FI Multimercado - CNPJ: 12.154.412/0001-65, Ibiuna Hedge STH FIC FI Multimercado - CNPJ: 15.799.713/0001-34 e Ibiuna Long Short SF FIC FI Multimercado - CNPJ 32.158.393/0001-52; Tipo Anbima: Multimercado Macro, Multimercado Livre e Multimercados Long and Short - Neutro)

Gestora Vintage Investimentos

Fundo: Vintage Macro

Comentário da gestora: “O fundo VINTAGE ALPHA MACRO MASTER fechou o mês de setembro com alfa de +98 bps. Os destaques positivos do fundo no mês foram os books de juros no Brasil com a posição tomada em pré (+125 bps) e comprada em inflação implícita (+59bps), seguido pelo book de USD/BRL (+27bps). Com contribuição negativa os books de Ações Globais e Long Short Global (-37bps) e Commodities (-11bps). Mantemos as posições liquidamente tomadas em juros e comprada em inflação implícita e iniciamos posição de inclinação de curva. Mantemos posições compradas em ações no Brasil versus índice com exposição líquida e bruta menores. Mantemos a posição comprada em ouro, porém zeramos a posição comprada em cobre. No book de moedas, o fundo mantém posições compradas em CNH, JPY e vendida em EUR/NOK e TWD. Ainda no mercado internacional, o fundo possui posição tomada em taxa de juros comprada em S&P500.

No cenário internacional, a recuperação econômica tem sido mais rápida que o esperado inicialmente, o que nos parece natural dada a magnitude dos estímulos dados pelos países.

O destaque positivo é a China que mostra recuperação em “V”. O impulso de crédito e fiscal tem sido relevante e comparável com os ciclos anteriores de crescimento mais forte da economia. Nessa direção, o crescimento acelerado dos investimentos em infraestrutura e construção remetem ao modelo econômico do passado (“old economy”) e consequentemente aumentam a demanda por commodities metálicas.

Neste ambiente de condições financeiras acomodáticas por tempo bastante prolongado, política fiscal proativa, crescimento chinês surpreendendo positivamente e os resultados promissores sobre o desenvolvimento de diversas vacinas contra o Coronavírus, acreditamos que o vetor global de médio e longo prazo ainda é positivo para os mercados.

No Brasil o destaque permanece sendo a discussão sobre a continuidade e a origem do financiamento do auxílio emergencial e agora da Renda Cidadã.

O aumento do risco fiscal aliado à piora adicional das condições financeiras (com maior desvalorização do Real e maior inclinação da curva de juros), reforçaram a nossa percepção

expressa na última carta, de que o nível de 2% de Selic estaria muito perto do effective lower bound, a partir do qual quedas adicionais dos juros podem ter o efeito inverso do pretendido. A maior dificuldade de rolagem da dívida interna, com o seu encurtamento e deságio dos títulos públicos versus a curva, é o mais novo sintoma desse aumento de risco percebido. Ainda acreditamos que o cenário base seja a manutenção dos juros nos níveis atuais por muito tempo, mas o risco de uma alta mais cedo e intensa do que o Focus espera aumentou significativamente.

Seguimos com a visão de que o prêmio implícito na estrutura a termo de juros é baixo, mesmo após a abertura de taxas recente. O fato da curva estar muito inclinada para padrões históricos dá a falsa sensação de prêmio na parte mais longa. Na nossa visão, a inclinação atual é absolutamente condizente com a conjuntura atual de Selic muito abaixo dos juros de equilíbrio, e de piora dos riscos fiscais. Diminuímos taticamente as posições, mas seguimos liquidamente tomados em juros longos.”

(Investe preponderantemente no fundo Vintage Macro X FIC FI Multimercado - CNPJ nº 26.101.893/0001-55; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

Gestora Occam

Fundo: Occam Equity Hedge

Comentário da gestora:

“Internacional

Ao longo de setembro, as preocupações com relação à manutenção do ritmo de recuperação da atividade aumentaram. Nos EUA, o Congresso e o Executivo não conseguiram, até agora, atingir um acordo sobre uma nova rodada de estímulo fiscal. Na Europa, a importante deterioração da evolução da pandemia voltou a impactar o setor de serviços. A recuperação do consumo de bens e da indústria em grande parte já ocorreu nas principais economias. Neste sentido, agora, a continuidade da recuperação depende sobretudo do setor de serviços. Por fim, após uma melhora relativa de Trump nas pesquisas no mês anterior, o candidato democrata voltou a ter certa folga na liderança, e cresce a perspectiva que os Democratas também controlem o Congresso. Neste cenário, aumenta a probabilidade de um forte estímulo fiscal à frente, bem como maior foco em termos de políticas públicas na agenda ESG.

Brasil

As discussões relativas ao novo programa assistencial do governo e à segunda etapa da reforma tributária foram o destaque do mês. Após o presidente descartar cortes de despesas, vistos como impopulares, a postergação do pagamento de precatórios foi apresentada como fonte de financiamento do programa ao mesmo tempo em que a falta de consenso motivou novo adiamento do envio do complemento da reforma tributária. A opção de financiar um programa permanente através de postergação de dívida equivale às manobras de contabilidade criativa que geraram a deterioração fiscal ao longo da década. Em relação à política monetária, o Banco Central manteve a taxa Selic estável e continuou a sinalizar sua intenção de mantê-la assim por um período prolongado, condicional à manutenção da política fiscal e ancoragem das expectativas de inflação. Nosso cenário base para a inflação ainda permanece compatível com essa estratégia, mesmo com aumentos de preços de segmentos específicos que devem manter a inflação mais elevada nos

próximos meses. Entretanto, a deterioração da percepção sobre a condução fiscal aumenta a probabilidade de um cenário alternativo, no qual as perspectivas para a inflação se deterioraram e geram a necessidade de ajuste da política monetária.

Juros e Câmbio

O mês de setembro foi marcado pelo aumento de volatilidade e queda de preço dos principais ativos de risco. A incerteza com relação a uma nova rodada de estímulos fiscais nos EUA e a proximidade da eleição presidencial contribuíram para esse movimento. No entanto, diante da postura estimulativa do FED, seguimos acreditando que ativos ligados à alta da inflação nesse país seguirão suportados independente do resultado das eleições. Dessa forma, seguimos com nossas posições compradas em inflação implícita nos EUA. No Brasil, o quadro de deterioração fiscal continua ganhando espaço. Dito isso, estamos mantendo as posições tomadas em juros e compradas em dólar contra o real. No livro internacional de moedas, optamos por encerrar a posição comprada no euro por conta da evolução mais negativa da segunda onda da pandemia no bloco europeu.

Bolsa

Em setembro o Ibovespa caiu 4,8%, acumulando queda de 18,2% no ano. As incertezas políticas e econômicas (perspectiva fiscal) permaneceram no período e contribuíram para o segundo mês seguido de queda da bolsa brasileira. Como dito na última carta, diante dessas perspectivas piores diminuímos significativamente nossa exposição local em agosto, com redução adicional em setembro. No mercado externo, as performances negativas do S&P (-3,9%) e do Nasdaq (-5,7%) acabaram resultando na maior contribuição negativa dos fundos. Apesar de não enxergarmos mudança relevante nos fundamentos, nossa exposição externa (maior contribuição positiva dos meses anteriores) foi reduzida por maior gestão de risco e pela aproximação das eleições americanas e sua imprevisibilidade. Em relação aos papéis, tivemos contribuição positiva dos setores de mineração e siderurgia e contribuição negativa de tecnologia, elétrico e empresas que se beneficiam da queda estrutural dos juros (“financial deepening”). Realizamos algumas inclusões pontuais na carteira de empresas que voltaram a ter valuation atrativo após a queda recente.”

(Investe preponderantemente no fundo Occam Equity Hedge FIC FI Multimercado - CNPJ nº 11.403.956/0001-50; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

Gestora Kapitalo Investimentos

Fundo: Kapitalo Kappa

Comentário da gestora: “Em relação à performance, contribuíram negativamente posições compradas e de valor relativo em bolsa, vendidas em dólar e aplicadas em juros. Em bolsa brasileira, os destaques foram para perdas em posições vendidas nos setores de consumos e em posições compradas no setor de óleo e gás.

Em renda variável, mantivemos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e posições compradas em ações globais. Em Brasil, estamos comprados nos setores de mineração e siderurgia, utilities, petróleo e gás, saúde, transporte e logística, papel e celulose e telecomunicações. Estamos vendidos nos setores de construção, bens de capital, bancos e tecnologia. Aumentamos posições compradas nos

setores de mineração e siderurgia e papel e saúde. Reduzimos posições vendidas nos setores de construção e educação.

Em juros, reduzimos posições aplicadas em México. Aumentamos posições tomadas em Polônia e mantivemos posição comprada em inflação nos EUA.

Em moedas, estamos comprados no yuan chinês, iene japonês, dólar australiano, peso mexicano, euro, real brasileiro, peso chileno, coroa norueguesa e rand sul-africano. Estamos vendidos no dólar americano, franco suíço, peso colombiano e no dólar neozelandês.

Em commodities, seguimos com posição comprada em ouro e com posição de desinclinação na parte curta da curva de petróleo. Seguimos com posições vendidas em alumínio, níquel e açúcar, e com posição de inclinação na curva de açúcar. Adicionamos posição comprada em grãos em Chicago.”

(Investe preponderantemente no fundo Kapitalo Kappa Fin FIC FI Multimercado - CNPJ nº 12.105.940/0001-24; Tipo Anbima: Multimercado Livre).

Gestora Truxt Investimentos

Fundo: Truxt Macro

Comentário da gestora: “O mês de setembro foi marcado pela correção das bolsas globais após 5 meses consecutivos de retornos positivos e pelo fortalecimento do dólar. A eleição americana está se aproximando e os ativos de risco começaram a refletir uma maior incerteza sobre o cenário eleitoral. Ademais, a falta de acordo entre democratas e republicanos sobre o novo pacote de estímulos e a aceleração dos casos de coronavírus na Europa tornaram o cenário ainda mais incerto no curto prazo. Entendemos que, em horizontes mais longos, a combinação de estímulos fiscais e monetários somado a normalização econômica seguirão dando suporte ao cenário benigno para ativos de risco.

No mercado de juros local, a curva de juros abriu de forma relevante. Os riscos fiscais se tornaram mais evidentes diante das discussões políticas ao longo do mês, fator que premiou a curva como um todo, mas principalmente os prazos mais longos. Mantivemos posições relevantes tomadas na parte curta e longa da curva com ganhos expressivos no mês. Seguimos acreditando que a derivada de percepção fiscal do país, aliada a uma necessidade de financiamento do Tesouro Nacional bastante elevada devem continuar exigindo maiores prêmios de risco na curva de juros doméstica.

Nas taxas internacionais, seguimos com posição tomada em Juros de 10 anos na Noruega e tomado em inflação implícita americana de 10 anos. Entendemos que o nível dos juros está bastante suprimido com relação aos fundamentos na Noruega podendo ser o primeiro país desenvolvido a realizar um ciclo de alta. Nos EUA, a mudança de framework do FED somado as perspectivas fiscais expansionistas deveriam sustentar o movimento de abertura desse ativo. Taxas internacionais contribuíram negativamente no mês.

Com relação ao mercado de câmbio local, diante da piora nas discussões políticas brasileiras mantivemos uma posição comprada em dólar contra o BRL. Acreditamos que o carregamento ajustado a volatilidade segue muito baixo diante dos desafios fiscais. A posição trouxe contribuição positiva no mês.

Nos mercados internacionais, acreditamos na continuação do movimento do dólar fraco, principalmente contra G10. Carregamos uma cesta composta de posições compradas em

AUD, JPY, EUR, CZK e RUB e vendida em CAD. A cesta de moedas internacionais contribuiu de forma negativa em setembro.

No livro de bolsa, seguimos com alocações compradas no mercado acionário americano. Com a recuperação econômica tomando forma, somado à abundância de liquidez oriunda dos estímulos fiscais e monetários ao redor do mundo, vemos um cenário positivo para ativos de risco no médio prazo. A posição em bolsas e a carteira estrutural representaram retornos negativos no mês.

O ouro sofreu uma forte queda no mês, com a abertura do juro real e fortalecimento do dólar. Acreditamos que o cenário a frente segue favorável devido a juros reais que deveriam seguir deprimidos, somado ao esgarçamento nos instrumentos convencionais de política monetária e a desvalorização do dólar no médio prazo. Dessa forma, aumentamos a posição. A contribuição foi negativa.”

(Investe preponderantemente no fundo Truxt Macro S FIC FI Multimercado - CNPJ: 26.277.587/0001-74; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

Fundo: Truxt Long Short

Comentário da gestora: “No mês de setembro o fundo operou com exposição bruta média próxima de 100% e líquida de 10%. Obtivemos ganhos com posições nos setores de locação de veículos e consumo, ao passo que apresentamos perdas nos setores de energia elétrica e bancos.

Ao longo dos últimos meses diferentes incertezas a níveis local e global têm proporcionado um ambiente de elevada volatilidade nos ativos de risco. Acreditamos que uma parte significativa dessas incertezas permanecerão relevantes no curto prazo, de forma que enxergamos o ambiente atual com cautela.

Nesse contexto, seguimos posicionados em empresas sólidas e de ampla liquidez nas quais acreditamos existir assimetrias relevantes de risco vs retorno. Atualmente as principais posições do fundo estão relacionadas aos setores de varejo e serviços financeiros.”

(Investe preponderantemente no fundo Truxt Long Short S FIC FI Multimercado - CNPJ: 26.269.634/0001-38; Tipo Anbima: Multimercado L/S - Direcional)

Fundo: Truxt Long Bias

Comentário da gestora: “O desempenho do fundo no mês de setembro foi negativamente impactado pela performance da carteira de ações. Em termos de alfa, destacaram-se positivamente investimentos nos setores de locação de veículos e consumo e negativamente posições nos segmentos de energia elétrica e serviços financeiros. A contribuição da carteira de hedges foi neutra. Acreditamos que a manutenção de importantes fontes de incerteza nos mercados local e internacional seguirão proporcionando um ambiente de elevada volatilidade para os ativos de risco nos próximos meses.

No Brasil, as constantes sinalizações de natureza política aliadas ao agravamento da situação fiscal tornam-se tópicos de discussão cada vez mais relevantes e ainda incertos. No cenário internacional, a aproximação das eleições americanas, bem como as recentes preocupações com uma segunda onda da pandemia em determinados países são temas importantes a serem monitorados no curto prazo. Diante desse cenário, temos privilegiado investimentos em empresas sólidas, com modelos de negócio comprovados nas quais enxergamos assimetrias relevantes de preço e valor.

Atualmente as principais posições do fundo estão relacionadas aos setores de varejo e serviços financeiros.”

(Investe preponderantemente no fundo Truxt S Long Bias FIC FI Multimercado - CNPJ: 26.491.334-0001-07 e Truxt S II Long Bias FIC FI Multimercado - CNPJ 31.943.995/0001-58; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

Fundo: Truxt Valor

Comentário da gestora: “Em setembro o fundo obteve ganhos importantes com investimentos nos setores de consumo e locações de veículos, enquanto apresentou perdas com posições nos setores de agro/distribuição e energia elétrica.

Acreditamos que a manutenção de fontes de incerteza relevantes seguirá proporcionando um ambiente de elevada volatilidade nos mercados no curto prazo. Nesse contexto, o fundo segue posicionado em empresas sólidas e de ampla liquidez, nas quais acreditamos existir assimetrias relevantes de preço e valor.

Atualmente o fundo tem suas principais posições relacionadas aos setores de serviços financeiros e varejo.”

(Investe preponderantemente no fundo TRUXT S VALOR FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CNPJ: 35.727.340/0001-01; Tipo Anbima: Ações Ativo Livre)

Gestora Absoluta

Fundo: Absolute Vertex

Comentário da gestora: “Em setembro vimos ligeiro recrudescimento dos casos de Covid em alguns países da Europa, no entanto, com mortalidade e hospitalização mais diminutas. Ainda que demande atenção, os instrumentos de contenção devem ser mais amenos, com restrições localizadas.

O pano de fundo global, de política monetária acomodatória, não se alterou. Não obstante, ainda há incerteza quanto à aprovação do pacote de estímulo fiscal nos Estados Unidos e, na Europa, faltou unicidade nos discursos dos diretores do ECB quanto à necessidade de incrementos dos estímulos. Esses questionamentos se somaram às preocupações com eleições americanas – e o possível aumento de impostos para empresas – e causaram certa realização nos ativos de risco, notadamente nas bolsas. O cenário base global não nos parece alterado, sendo natural haver correções após altas muito expressivas.

Indicadores de atividade das principais economias (em setembro, notadamente da China), de uma forma geral, seguem apontando recuperação, sem que a inflação seja uma preocupação. No cenário local tivemos um nítido aumento do risco fiscal. Mesmo que estejamos ainda no campo da retórica e de balões de ensaio típicos de Brasília, a direção – mesmo com tentativas de correção de rumo – é preocupante. A busca de financiamento do programa Renda Cidadã via precatórios flerta com a heterodoxia econômica e coloca em cheque a sustentabilidade da dívida pública. A tentação política fica evidente em algumas declarações do presidente, e tem respaldo no relação de causalidade óbvia do auxílio emergencial com ganho de popularidade. É uma equação de solução política difícil em um momento em que desemprego está, e acreditamos que continuará, elevado.

O esgarçamento da confiança se refletiu na desvalorização do Real, elevação dos juros futuros, das expectativas de inflação e queda da bolsa. Parte da piora, portanto já se reflete nos preços. Em termos de resultado, o fundo obteve ganho no livro de juros, via compra de inflação implícita. Os detratores, foram posições compradas em bolsas – local e americana – e venda de dólar, notadamente contra o Euro.”

(Investe preponderantemente nos fundos ABSOLUTE VERTEX II FIC FIM - CNPJ: 23.565.803/0001-99 e ABSOLUTE VERTEX S FIC FIM; Tipo Anbima: Multimercado Estratégias Macro)

Gestora SPX Capital

Fundo: SPX Nimitz

Comentário da gestora: “A economia global segue sofrendo com a pandemia. Agora, a Europa passa por uma segunda onda, com governos adotando restrições em regiões mais afetadas (como Madrid) e em setores em que a contaminação é mais comum (como bares). A recuperação completa da economia global passa por uma solução médica para o vírus. Setembro foi um mês conturbado no cenário político dos EUA. Joe Biden navegou bem o mês e manteve uma liderança folgada nas pesquisas, seguindo como o favorito para vencer as eleições.

No Brasil, estamos vendo o aumento da turbulência política desde que o governo enviou o Orçamento de 2021 para o Congresso. A grande dificuldade é voltar para uma trajetória de ajuste fiscal após os gastos excepcionais para sustentar a economia em 2020. Ao mesmo tempo, vemos a inflação começar a acelerar, com os preços de bens importados subindo, refletindo a depreciação recente do real. Nesse contexto de alta incerteza fiscal e aumento da inflação, esperamos que o BCB comece a mudar seu discurso para uma retórica mais hawkish.

Nas moedas, encerramos a posição comprada em euro e seguimos vendidos em moedas de países emergentes contra o dólar americano. No book de ações, estamos com alocações relativas no Brasil e levemente compradas no mercado internacional. No book de juros, estamos com alocações de inclinação de curva em alguns países emergentes e desenvolvidos e tomadas na parte curta da curva no Brasil. Nas commodities, os destaques são posições compradas em metais preciosos e industriais”

(Investe preponderantemente no fundo SPX Nimitz Feeder FIC Multimercado - CNPJ: 12.831.360/0001-14; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

Fundo: SPX Falcon

Comentário da gestora: “A economia global segue sofrendo com a pandemia. Agora, a Europa passa por uma segunda onda, com governos adotando restrições em regiões mais afetadas (como Madrid) e em setores em que a contaminação é mais comum (como bares). A recuperação completa da economia global passa por uma solução médica para o vírus. Setembro foi um mês conturbado no cenário político dos EUA. Joe Biden navegou bem o mês e manteve uma liderança folgada nas pesquisas, seguindo como o favorito para vencer as eleições.

No Brasil, estamos vendo o aumento da turbulência política desde que o governo enviou o Orçamento de 2021 para o Congresso. A grande dificuldade é voltar para uma trajetória de ajuste fiscal após os gastos excepcionais para sustentar a economia em 2020. Ao mesmo tempo, vemos a inflação começar a acelerar, com os preços de bens importados subindo, refletindo a depreciação recente do real. Nesse contexto de alta

incerteza fiscal e aumento da inflação, esperamos que o BCB comece a mudar seu discurso para uma retórica mais hawkish.

Ao longo do mês, mantivemos a exposição direcional comprada do fundo inalterada. Na ponta comprada, aumentamos as posições nos setores de utilities, commodities e tecnologia e reduzimos as posições nos setores de consumo, infraestrutura e internacional.

Já na ponta vendida, aumentamos as posições nos setores de telecom, transporte e logística e bancos e reduzimos as posições nos setores de consumo básico, industrial e internacional.”

(Investe preponderantemente no fundo SPX FALCON FIC Ações - CNPJ: 16.617.768/0001-49; Tipo Anbima: Ações).

Gestora Garde

Fundo: Garde D'artagnan

Comentário da gestora: “O mês foi bastante desafiador e nossas estratégias foram impactadas.

A principal contribuição negativa da carteira veio da estratégia de renda variável.

A forte correção que aconteceu nos principais índices, como Nasdaq, S&P e Ibovespa pode ser explicada por alguns fatores, como realização de lucros das empresas, questões técnicas (short gamma elevado dos market makers), não postergação dos incentivos nos EUA, além do aumento do risco fiscal no Brasil com discussões sobre extensão dos auxílios sem contrapartidas de cortes de despesas, implicando em riscos fiscais e de estouro do teto de gastos.

Estávamos mais cautelosos em relação ao cenário doméstico, porém entendíamos que para as ações o cenário era menos negativo devido à forte recuperação da atividade econômica e a performance relativa bastante tímida do Ibovespa versus mercados internacionais. Mantemos uma posição ainda positiva em ações, embora ajustamos um pouco o risco diante do cenário mais desafiador. Também retomamos nossa posição long em Nasdaq dado a correção do mês. Seguimos acreditando que no cenário global atual ações tem o melhor risco retorno, neste ambiente de juros baixos e retomada econômica, além da proximidade das vacinas.

O mercado de câmbio continuou com uma alta volatilidade, por isso mantivemos a alocação mais tática, evitando grandes posições no overnight. Em moedas, do lado positivo tivemos a posição em Libra, e como destaque negativo a posição em peso mexicano.

Na parte de juros, o Banco Central deverá manter a taxa nos níveis atuais por um tempo prolongado, a não ser que exista uma mudança de fato no regime fiscal (leia-se teto de gastos). Devido ao período mais ruidoso no curto prazo passamos a ter posição tomada na parte curta e média da curva.

Em cupom cambial estamos permanecemos sem posição direcional, mas temos posição de inclinação de curva.

Em juros globais houve pouco impacto nas nossas posições.”

(Investe preponderantemente no fundo GRJS FIC FI Multimercado - CNPJ nº 26.261.535/0001-00; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

Gestora Alpha Key

Fundo: Alpha Key

Comentário da gestora: “A falta de articulação, coordenação e até certo ponto de liderança do Governo brasileiro em relação à transição do auxílio emergencial para um programa de renda

mínima mais abrangente, trouxe uma nova rodada de ajustes aos principais ativos financeiros do país na última semana de setembro. Os fantasmas do passado que tanto nos assombraram durante a gestão Dilma e que culminaram com descontrole de gastos, desvalorização da moeda, abertura da curva de juros, aumento da inflação e perda do grau de investimento pelas agências de rating, foram subitamente resgatados no momento em que a contabilidade criativa (via diminuição do pagamento de precatórios federais para financiar o Renda Cidadã) passou a ser uma possível solução para um problema social estrutural que o país possui, em detrimento à disciplina fiscal e ao cumprimento do teto de gastos, pilares imprescindíveis para a estabilidade econômica do Brasil. No duelo entre a ala fiscalista de Paulo Guedes e a desenvolvimentista de Rogério Marinho e membros do Centrão, os fortes dados de atividade e de confiança reportados recentemente infelizmente ficam relegados e sujeitos a uma desaceleração em função do aumento das incertezas.

Nesse contexto, vale lembrar a frase que mais temos repetido recentemente em nossos comunicados e interlocuções com investidores: “Poucas vezes estivemos tão animados com nosso portfólio”. A confiança vem da proximidade e profundidade que temos em grande parte das posições long que carregamos e, principalmente, do potencial de valorização que vislumbramos a médio e longo prazos.

Faz sentido preferir os 2% do CDI ao invés de Vale a 3.5x EV/EBITDA com as principais concorrentes australianas Rio Tinto e BHP negociando a 5.3x e 6.2x respectivamente, dívida extremamente baixa (em torno de 0.5x net debt/EBITDA) e dividendos projetados acima de 10% ao ano? Se desfazer de Unidas às vésperas de poder se tornar juntamente com a Localiza uma das maiores e mais rentáveis locadoras de veículos do mundo num valuation ainda bastante atrativo? Lembrando que já fomos recompensados em parte por acertadamente tê-la mantido como core position no nosso portfólio; reduzir nossas 2 construtoras que estão batendo recordes consecutivos de vendas (Direcional e Mitre, que por diversas outras métricas consideramos estar entre as melhores do setor) apenas porque num repente de falta de bom senso decide-se fazer a abertura de capital de uma série de companhias (algumas com tranches majoritariamente secundárias e que absolutamente não geram valor algum para os acionistas) numa incerta e apertada janela de 30-45 dias? Ou até mesmo o Itaú, onde enxergamos que a operação bancária (ex-XP) está precificando para sempre uma rentabilidade muito próxima ao custo de capital. Para não falar nas boas perspectivas que vemos adiante para a Cesp, Rumo, Centauro, Lojas Americanas, B3, CZZ, Multiplan, BR Distribuidora, Via Varejo e até para empresas de múltiplos mais altos (Totvs, Hapvida, Magalu, Raia), que também seguem entregando crescimento e retornos que muito nos animam.

Entendemos e seguimos cientes dos desafios que nos cercam, e acreditamos que a médio prazo nosso investimento e dedicação se provará. Foi assim que construímos nosso histórico e nossa reputação (lembramos de B2W, Unidas, Direcional, Copel, Randon, Alliansce, entre outras) nos primeiros 2 anos de Alpha Key, e com a mesma disciplina de investimento que iremos superar as adversidades inerentes ao nosso business.”

(Investe preponderantemente no fundo Alpha Key Long Biased II FICFIM - CNPJ: 33.784.197/0001-56; Tipo Anbima: Multimercado Livre).

Gestora Kinea

Fundo: Kinea

Comentário da gestora:

“Juros e inflação

Resultado negativo. Seguimos com posições em juros nominais curtos e intermediários no Brasil e no México. A curva de juros apresentou alta no Brasil respondendo aos riscos fiscais. Governo e Congresso tem tido dificuldades de conciliar um programa maior de auxílio de renda com o limite do Teto de Gastos. O mercado atualmente reflete nos preços uma expectativa de alta da taxa Selic dos 2% atuais para acima de 5% no final de 2021 e aproximadamente 8% no final de 2022. Uma deterioração gradual das ancoras fiscais não deve levar a altas tão intensas nos juros dado o desemprego nas máximas históricas e o núcleo de inflação confortavelmente abaixo das metas. No México, o resultado foi neutro e diminuímos as posições. A inflação mexicana tem sido afetada no curto prazo devido ao repasse da depreciação do peso, mas esse efeito deve ser temporário. A recessão no país tem sido profunda e as contas fiscais e externas são sólidas.

Ações

Resultado negativo com ganhos nas ações globais e resultado negativo no mercado doméstico. Dois fatores contribuíram para o livro de ações globais: (i) baixa exposição líquida antes da correção do mercado de ações norte-americano e (ii) bons resultados nas ações ligadas ao tema de reabertura da economia (restaurantes, imobiliário, cassinos, verejistas de desconto, etc). Ao longo do mês, adicionamos posições em ações de tecnologia. No Brasil, seguimos comprados nos setores de commodities, defensivos (elétricas, saúde, supermercados e ferrovias) e em casos específicos (como Movida e Via Varejo). Além disso, temos 30 pares. Nas posições direcionais, as ações de commodities tiveram resultado neutro, defensivos caíram com a abertura da curva de juros e os casos específicos tiveram ganhos em locação de veículos e resultados negativos em e-commerce e serviços financeiros. Nos pares, o resultado foi negativo, principalmente nos setores de transporte e energia elétrica.

Commodities

Resultado negativo. A correção nos mercados, juntamente com a boa performance do dólar norte americano, fez com que nossas posições em commodities apresentasse resultado negativo no mês. O movimento nos pareceu bastante correlacionado com o mercado de ações e moedas e não observamos mudança significativa nos fundamentos das principais commodities. Seguimos comprado em ouro e petróleo.

Moedas e cupom cambial

Resultado negativo, sendo neutro nas moedas e negativo no cupom cambial. Temos aumentado gradualmente a alocação no Yen japonês. A moeda é barata, não tem custo significativo de carregamento e funciona como proteção para o Fundo em um cenário onde o crescimento nominal mundial convirja para patamares baixos.

No cupom cambial, o resultado foi negativo com as posições para aumento das taxas longas. Essas posições são tanto absolutas como relativas contra a dívida externa brasileira em dólar.

Crédito Privado

Resultado positivo. O fundo continuou se beneficiando do fechamento dos spreads, principalmente das debêntures.

Apesar deste fechamento, conseguimos manter o carregamento médio dos ativos em aproximadamente CDI + 2,40% aa, através de trocas tanto no mercado primário como secundário. As principais alocações no mercado primário foram em debentures de infraestrutura de uma distribuidora de gás e debentures tradicionais de uma empresa de saneamento.

Volatilidade

O resultado foi positivo. Obtivemos ganhos em posições relativas na curva de volatilidade de moedas e de ações, com destaque para o peso mexicano, o rand sul-africano e o S&P500. Seguimos com posições em opções de 6 meses que se beneficiam de uma menor correlação entre a depreciação das moedas e o aumento de volatilidade.”

(Investe preponderantemente no fundo Kinea Chronos FIM - CNPJ: 21.624.757/0001-26; Tipo Anbima: Multimercados Macro).

Gestora HIX

Fundo: HIX

Comentário da gestora: “Após cinco meses de alta, a bolsa brasileira recuou em 4,80%. Acreditamos que essa volatilidade é causada por incertezas como: crescimento dos casos de coronavírus na Europa, situação fiscal brasileira e eleições americanas. Entretanto, seguimos otimistas em relação ao nosso portfólio. Isso porque, temos um portfólio equilibrado e diversificado, sem alavancagem, líquido, sem concentrações excessivas e focado em empresas de alta qualidade.

Nosso Fundo encerrou o mês de setembro com uma performance negativa, assim como o índice da bolsa brasileira.

No mês de setembro, o Fundo apresentou uma performance de -6,88%, contra o Ibovespa de -4,80%. No ano, o fundo está com -12,93% contra -18,20% do Ibovespa.

Os principais detratores de performance para o mês de setembro foram Rumo (-0,92%), Centauro (-0,88%) e Jereissati (-0,80%). No ano, Jereissati é a ação que menos contribuiu com o nosso desempenho com -4,06%, seguida de Cogna com -2,53% e Banco ABC com -1,91%, sendo que dessas companhias, apenas a Cogna não faz mais parte do nosso portfólio.

Atualmente, a Eneva (11,20%) é a maior posição do fundo, seguida por Sulamérica (7,2%), Jereissati Participações (5,8%), Hapvida (5,5%) e Klabin (5,3%). Hoje, o fundo está 97,6% comprado, com 2,3% em caixa.

Assim, a HIX continua comprada em ações e temos consciência de que algumas empresas em que investimos serão mais impactadas no curto prazo pelo cenário macro mais deteriorado, mas entendemos que a capacidade de cada uma de gerar valor no longo prazo está preservada, assim como nosso desejo de sermos sócios de cada uma delas.

Creemos que as empresas do portfólio da HIX possuem operações bem estruturadas, balanço sólido, time de gestão competente, barreiras de entrada e vantagens competitivas. Visto que nossas maiores posições são empresas resilientes, como Eneva, empresas dolarizadas, como Klabin, e em segmentos estratégicos, como logística com a Rumo.

Recentemente, com o intuito de melhorar e aumentar nosso universo de cobertura de empresas temos contratados novos membros para nossa equipe de investimento. Os novos ingressantes são analistas que compartilham do nosso espírito de partnership, da mentalidade de longo prazo e do nosso DNA de economia real.”

(Investe preponderantemente no fundo Hix Capital FIC FIA - CNPJ: 07317588/0001-50; Tipo Anbima: Ações Livre).

Gestora Kiron

Fundo: Kiron

Comentário da gestora: “No mês de setembro as maiores contribuições e detratores do portfólio foram; RENT3 +17%, GGBR4 +9%, CZZ -18% e VVAR3 -15%. A sinalização de um afrouxo fiscal aumentou a percepção de risco Brasil, trazendo volatilidade e afetando fortemente os mercados. No micro, continuamos construtivos com as empresas investidas. A dinâmica de recuperação da atividade vem surpreendendo positivamente. RENT3 anunciou a fusão Localiza & Unidas. A junção das duas maiores empresas do setor de locação de veículos, resultara em uma empresa líder absoluta de mercado, com uma frota de +450 mil carros. A Movida, 3 maior, tem 100mil carros. Estimamos sinergias da ordem de R\$400mm/ano procedentes de: 1) Maior poder de compra junto as montadoras, 2) Mais eficiência na venda de seminovos (logística + custo de venda), 3) Ganhos de eficiência operacionais (G&A) e 4) Menor custo de capital. A Localiza continua a demonstrar qualidades que consideramos excepcionais para a nossa tese de investimento: uma dinâmica micro própria que imprime um forte ciclo de geração de valor operacional, vantagens competitivas claras e gerida por profissionais de excelência.

Estamos atentos ao o cenário global. A Europa vem apresentando um aumento nos números de casos de COVID-19, com alguns países discutindo um novo fechamento das fronteiras. Estamos a menos de 40 dias da eleição americana e com pouca visibilidade sobre o próximo governo. No cenário doméstico, a atividade econômica continua com uma recuperação acima das expectativas. A percepção sobre os resultados do 3T20 é bem animadora. Nossa preocupação está no agravamento do quadro fiscal do país, que vem aumentando a percepção de risco sobre a capacidade do governo de manter o teto de gastos e avançar com a agenda de reformas. Nosso foco continua direcionado a encontrar empresas com uma dinâmica micro própria, fundamentos sólidos, com vantagens competitivas claras e geridas por times de excelência. O portfólio é composto por empresas solidas e dominantes em seus segmentos; 14% Saúde, 11% Varejo Diversificado, 9% Energia Elétrica, 8,5% Serviços Financeiros e 8% Distribuição de Combustíveis.”

(Investe preponderantemente no fundo Kiron FIC FIA - CNPJ: 25213366/0001-70; Tipo Anbima: Ações Livre).

Gestora MOAT

Fundo: Moat

Comentário da gestora:

“Cenário Internacional

Setembro foi o primeiro mês que a bolsa global fechou em queda desde março, e portanto, um mês de realização após a forte recuperação acumulada entre Abril e Agosto. As eleições norte-americanas, cuja definição será no início de Novembro, bem como os impactos que a atividade global sofreria mediante uma possível nova onda do Coronavírus no Hemisfério Norte, são fatores que aumentam a aversão à risco e volatilidade do mercado. Ao longo de Outubro, a maior parte das empresas listadas no S&P fará divulgação de resultados do 3º trimestre, a

expectativa é positiva dada a atividade mais forte no período.

Cenário Doméstico

O Ibovespa seguiu o movimento global, recuando -4,80% no mês e fechando em 94.603 pontos. O Real segue como a moeda de pior desempenho em 2020, acumulando queda de 40,11%. Localmente estávamos com uma performance superior ao desempenho global ao longo do mês, porém, após a proposta apresentada pelo governo no dia 28 (financiamento do programa Renda Cidadã através de recursos do Fundeb e do pagamento de precatórios), o mercado reagiu negativamente dando o recado sobre a importância do cumprimento do Teto de Gastos. As preocupações sobre a evolução da trajetória fiscal e do compromisso da classe política com a agenda reformista ficaram ainda mais intensas.

Mercado de Ações

O Ibovespa encerrou Setembro com queda de -4,80%, acumulando no ano uma perda de -18,20%. As maiores quedas do índice no mês foram B2W (-19,73%), Cosan (-17,92%) e PetroRio (-16,71%), enquanto que as maiores altas foram Localiza (+17,70%), Pão de Açúcar (+9,81%) e Azul (+9,77%).

O Moat Capital FIC FIA fechou o mês com queda de -7,68% de retorno (Ibov. de -4,80%), acumulando em 2020, -11,33% (versus Ibov de -18,20%) e nos últimos 12 meses, +0,39% (Ibov. de -9,68%). Ao longo de Setembro, mantivemos/aumentamos as nossas posições nos cases de maior convicção e assimetria, principalmente na temática de Value. Entre as principais alterações na carteira, podemos citar o aumento das posições em Petrobras, Proteínas (BRF, JBS) e em Suzano. Os maiores detratores de performance foram Via Varejo, Eletrobras e Lojas Americanas. Os destaques positivos foram Oi, Carrefour e Usiminas. As maiores posições no fechamento de Setembro continuaram sendo: Via Varejo, Itaú e Petrobras.”

(Investe preponderantemente no fundo Moat Capital FI - CNPJ: 20658576/0001-58; Tipo Anbima: Ações Livre).

Gestora DAHLIA

Fundo: Dahlia

Comentário da gestora: “Atribuição Setembro: Setembro foi mais um mês ainda volátil para os ativos de risco. O Ibovespa caiu 4,8%, seguindo o desempenho da bolsa americana, que caiu 3,9% (S&P500). A proximidade das eleições americanas, o risco de uma frustração com a recuperação econômica por uma segunda onda da COVID e a deterioração da situação fiscal brasileira contribuíram para esse desempenho. Ao longo do mês, as posições de moedas tiveram um desempenho positivo. Entre as ações, as posições em mineração e siderurgia e em alguns líderes locais, como Localiza e Fleury, tiveram desempenhos positivos, apesar da queda do Ibovespa.

Posicionamento atual Multimercados: Os fundos estão com um nível de risco um pouco acima do neutro, por considerarmos os níveis de preços dos ativos ainda atraentes, apesar da

volatilidade nos últimos meses. Acreditamos que as políticas acomodativas dos diferentes governos serão mantidas nos próximos meses, sustentando os preços dos ativos de risco. A combinação de taxas de juros baixas e uma moeda depreciada deve também ter um efeito positivo para as empresas listadas. No curto prazo, ainda vemos alguns riscos como eleições americanas, uma segunda onda de casos de Covid, e uma deterioração maior da situação fiscal do Brasil.”

(Investe preponderantemente no fundo Dahlia Total Return 5 FIC FIM - CNPJ: 20658576/0001-58; Tipo Anbima: Multimercado Livre).

Gestora JGP

Fundo: JGP Strategy

Comentário da gestora: “Setembro foi um mês de “risk off” global, ou seja, de um aumento da aversão ao risco. Nunca se sabe ao certo o motivo desse tipo de movimento, mas talvez tenha sido impulsionado por uma correção nos índices de ações norte-americanos, que haviam subido muito, puxados pelo setor de tecnologia. Houve um certo exagero na precificação das ações das empresas consideradas “vencedoras” na pandemia, com destaque para as cinco grandes (Facebook, Amazon, Netflix, Apple e Alphabet - Google), de modo que ocorreu uma realização de lucros, com forte correção de preços nessas empresas. O mau desempenho dos índices de ações acabou gerando um fortalecimento do Dólar e um enfraquecimento nas moedas dos países emergentes em geral. Outras classes de ativos de maior risco, como crédito e ações, também foram afetadas nesses países. Em relação à economia norte-americana, os dados seguem mostrando recuperação, mas com menor intensidade. Na Europa, os dados também mostram recuperação, mas há preocupação com o recrudescimento de casos de Covid em alguns países. Na China, os indicadores econômicos têm se mantido fortes, mas há uma diferença de desempenho entre os setores, com a indústria liderando a recuperação e os serviços, um pouco mais fracos. Em resumo, o mundo segue se recuperando em termos econômicos, mas os riscos do Covid e de uma desaceleração econômica motivada pelo fim dos estímulos permanece.

No Brasil, houve uma ampliação do sentimento de aversão ao risco vindo de fora pelo fluxo negativo de notícias domésticas no campo fiscal. O relator do orçamento Marcio Bittar vem trabalhando com o governo para achar um espaço para ampliação do Bolsa Família em 2021, com a justificativa de que a pandemia afetou pessoas em situação de vulnerabilidade que não são cobertas pelo programa. No entanto, há a dificuldade de cumprir o limite imposto pela Lei do Teto de Gastos. Foi anunciada a intenção de reduzir despesas com precatórios e usar uma parte do Fundeb, fundo que complementa recursos para a educação e está fora do teto, para custear as transferências de renda. No entanto, a reação do mercado financeiro foi muito negativa, com forte alta dos juros futuros e do Dólar e queda expressiva do Ibovespa. Deu-se então um impasse, com o ministro Paulo Guedes ensaiando um recuo e o relator do orçamento reafirmando as medidas. O presidente do Banco Central, Roberto Campos, fez uma declaração pública de que qualquer contabilidade criativa para financiar despesas será considerada uma mudança do regime fiscal e, portanto, implicará na retirada do “forward guidance” de manutenção de juros baixos. Isso ampliou ainda mais o ajuste na parte curta da curva de juros, que atualmente (início de outubro) contempla forte alta da Selic no ano que vem. O bom desempenho dos

ativos financeiros depende da resolução dessa questão e de ficar claro para o mercado que o Teto de Gastos será respeitado daqui para frente. Os gastos extras com a Covid foram tolerados em 2020, mas, daqui para frente, serão necessárias reformas que cortem despesas e impeçam que a dívida continue em trajetória de expansão. Caso contrário, o Brasil irá divergir, para pior, dos seus pares internacionais.

O JGP Strategy rendeu 0,28%, equivalente a CDI + 0,12% em setembro. As posições de renda fixa tiveram contribuição de 0,06%: ganhos nas posições compradas em inflação implícita e em CDS Brasil. O Book de moedas teve contribuição de 0,11% decorrente de posições compradas em Dólar contra Real. As posições de Renda Variável contribuíram com 0,04%: ganhos provenientes da compra de Boa Vista Serviços Financeiros, Petz, Oi e Localiza. As posições de commodities contribuíram com 0,10% através de alocações vendidas em Ouro.

(Investe preponderantemente no fundo JGP Strategy Feeder XI FIC FI Multimercado - CNPJ: 32.064.861/0001-20 Tipo Anbima: Multimercado Livre)

Fundo: JGP Equity

Comentário da gestora: “O JGP Equity rendeu -2,85% no mês. O fundo apresentou no mês exposição líquida média comprada em ações de 85% (ajustada pelo delta das estruturas de opções). As operações direcionais tiveram contribuição no mês de -3,58%. Os setores que mais contribuíram para a performance negativa no mês foram o de Consumo, Energia e Utilities. As posições direcionais que mais impactaram a carteira negativamente foram Via Varejo, B2W, Rumo, Lojas Renner e Equatorial. Os investimentos no exterior contribuíram com -1,35%, sendo Mercado Livre a principal contribuição negativa.”

(Investe preponderantemente no fundo JGP Equity Feeder II FIC FI Multimercado - CNPJ: 32.072.964/0001-31; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

Gestora Safari

Fundo: Safari

Comentário da gestora:

“Performance e Perspectivas

A discussão sobre o teto de gastos causou forte inclinação na curva de juros futuros (o de 10 anos chegou a 8,5%, dos 7,5% em agosto), o que pressionou bastante o Ibovespa em setembro. Os mercados dos EUA, afetados pela queda nas ações de tecnologia, também impactaram negativamente as ações de e-commerce – o mais próximo que temos de tecnologia.

O Safari 45 FIC FIM II caiu 6,9% em setembro, por conta da performance negativa da Via Varejo (-1,1%), CVC (-0,8%), BTG Pactual (-0,6%) e Ecorodovias (-0,4%). Destacaram-se positivamente Qualicorp (+0,5%), Natura (+0,3%), Oi (0,2%) e Vale (0,2%).

Os juros baixos mundo afora e aqui no Brasil tem ajudado os mercados, mas são necessárias reformas que reduzam o gasto público a fim de equilibrar o nível de dívida/PIB ao longo do tempo. Os juros futuros mostram desconforto com a condução da discussão do Renda Brasil e seus efeitos no teto de gastos. Entretanto, parece haver boa vontade do governo em manter o teto e a responsabilidade fiscal, o que seria um cenário extremamente positivo para o mercado de ações. Estamos cautelosamente otimistas com esses desdobramentos.

Posicionamento

Continuamos com posição relevante no varejo on-line, que continua em forte crescimento nos últimos meses, a despeito do relaxamento das medidas de distanciamento social. Há oportunidades em outras modalidades de varejo, como Arezzo. O portfólio de bancos e financeiras também é relevante, com BTG Pactual e B3. Somos também otimistas com Natura, com seu social selling agora via Whatsapp e com outras ferramentas; também estamos positivos com CVC, ainda que haja um desafio relevante para a empresa. Por fim, temos posição nas concessionárias de rodovias e em incorporadoras de imóveis (muito seletivamente), além dos ativos no exterior (ETFs nas bolsas dos EUA). Mantemos uma posição relevante de hedge cambial com opções fora do dinheiro, a fim de nos proteger de cenários extremos.”

(Investe preponderantemente no fundo SAFARI 45 II FIC MULTIMERCADO - CNPJ: 31.533.638/0001-11; Tipo Anbima: Multimercado Livre).

Gestora Verde

Fundo: Verde FIM e Verde AM Horizonte

Fundo: Verde AM Horizonte

Comentário da gestora:

“Atribuição

O fundo teve ganhos na posição de renda fixa global e na exposição ao dólar. Já os principais detratores foram as posições de juros reais e nominais no Brasil, seguido por bolsa global.

Posicionamento

Em termos de posicionamento, a alocação em bolsa global foi levemente reduzida. Na renda fixa, reduzimos ligeiramente a posição em juros reais, enquanto o juro nominal ficou estável. A exposição em dólar foi mantida.”

(Investe preponderantemente no fundo VERDE AM HORIZONTE FEEDER FI EM COTAS DE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO - INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 21.956.674/0001-34; Tipo Anbima: Multimercado Investimento no Exterior)

Fundo: Verde FIM

Comentário da gestora:

“Atribuição

O Verde teve ganhos no livro de ações globais, enquanto as perdas foram concentradas nos livros de bolsa brasileira e moedas.

Posicionamento

O fundo mantém parte relevante do portfólio em ações, tanto brasileiras como internacionais, sendo que a parcela global foi aumentada ao longo do mês. Na renda fixa, mantemos posição em juro nominal no Brasil e na China, assim como crosses de moedas globais, principalmente asiáticas.”

(Investe preponderantemente no fundo VERDE AM S60 FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 30.592.665/0001-00; Tipo Anbima: Multimercados Macro)

Gestora Apex Capital

Fundo: Apex Infinity 8

Comentário da gestora:

“Net 89%

Gross 168%

No mês de Setembro de 2020, o fundo Apex Infinity apresentou retorno de -4,08% e o índice Ibovespa -4,8%.

Os destaques positivos em termos absolutos foram em Consumo Básico e Transporte. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Varejo, Investimento no exterior, Alimentos e Bebidas e Energia.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 89% e bruta de 168%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 5,70%; Materiais Básicos 19,10%; Bens Industriais 11,80%; Consumo Cíclico 54,00%; Consumo Não Cíclico 17,10%; Saúde 12,40%; Serviços Financeiros 14,70%; Tecnologia da Informação 11,90%; Telecomunicações 5,30%; Utilidade Pública 12,30% e ETF 4,00%.”

(Investe preponderantemente no fundo APEX INFINITY 8 LONG-BIASED FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO DE AÇÕES - CNPJ: 17.397.804/0001-79; Tipo Anbima: Ações Livre)

Fundo: Apex Equity Hedge

Comentário da gestora:

“Net 23%

Gross 165%

No mês de Setembro de 2020, o fundo Apex Equity Hedge apresentou retorno de -0,71% e o CDI +0,16%.

Os destaques positivos em termos absolutos foram em Bancos e Transporte. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Varejo, Construção e Alimentos e Bebidas.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 23% e bruta de 165%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 10,60%; Materiais Básicos 22,90%; Bens Industriais 12,70%; Consumo Cíclico 38,60%; Consumo Não Cíclico 16,50%; Saúde 9,80%; Serviços Financeiros 27,20%; Tecnologia da Informação 7,60%; Telecomunicações 4,80%; Utilidade Pública 12,10% e ETF 2,40%.”

(Investe preponderantemente no fundo Apex Equity Hedge 30 FIM - CNPJ: 20.510.331/0001-89; Tipo Anbima: Multimercado L/S - Direcional)

Gestora Argo

Fundo: Argo Long & Short

Comentário da gestora: “O Argo Long and Short I rendeu -0,3% em setembro. No ano, a rentabilidade acumulada é de 4,5% (equivalente a CDI + 2,2%).

Nesse mês, a estratégia “Estrutura de capital” trouxe uma contribuição positiva para o fundo. O par Bradespar x Vale foi o destaque positivo. Acreditamos que o desempenho desse par no mês continuou refletiu a retomada da política de dividendos por parte da Vale assim como o preço elevado do minério de ferro.

As posições “INTRA-setoriais”, que juntas perfazem a maior alocação do fundo, tiveram resultados positivos. As principais contribuições vieram dos setores de consumo não-cíclico (posições relativas no setor de proteínas), shoppings (posição relativa de Aliansce e BrMalls) e financeiro (posição relativa de

seguradoras). Por outro lado, o setor de consumo cíclico apresentou o pior desempenho com perdas no relativo de Tenda e MRV.

A estratégia “INTER-setorial” apresentou um resultado negativo e explica o desempenho do fundo no mês. Nossa posição comprada em Sulamérica e vendida em laboratórios, que apresentou ganhos em julho, devolveu todo o resultado em agosto. Com essa posição buscamos capturar o bom desempenho da Sulamérica durante a quarentena com a queda na sinistralidade do ramo de saúde e, também, capturar os ganhos com a venda das operações de seguro auto (concluídas no início de julho). Estamos mantendo essa posição para o mês de setembro.

(Investe preponderantemente no fundo Argo Long & Short I FIC FI Multimercado - CNPJ: 30.658.543/0001-61; Tipo Anbima: Multimercado Long & Short Direcional)

Fundo: Argo Equity Hedge

Comentário da gestora O Fundo Argo Equity Hedge rendeu nominalmente -0,4%, acumulando 2,8% no ano (equivalente a CDI + 0,5%).

A estratégia direcional teve um desempenho negativo no mês explicado principalmente pelas nossas posições no setor de telecomunicações (Vivo e Tim).”

(Investe preponderantemente no fundo Argo Equity Hedge I FIC FI Multimercado - CNPJ: 31.006.911/0001-50; Tipo Anbima: Multimercado Long & Short Direcional)

Gestora Adam Capital

Fundo: Adam Macro, Adam Macro Strategy, Adam Macro Strategy 60 e Adam Advanced

Comentário da gestora: “Setembro foi um mês desafiador para ativos de risco, marcado pela primeira queda mensal do S&P desde o início da retomada de preços, no fim de março. As notícias no mês não foram tão animadoras. No campo sanitário, crescentes casos registrados de COVID-19 em algumas das principais economias, somados ao ainda incerto cronograma de vacinas, nutriram temores sobre uma possível “segunda onda”. Por sua vez, no campo de estímulos governamentais, que vinham contribuindo para dar suporte aos mercados enquanto investidores ainda se atinham (e se atêm) à expectativa de nova rodada de estímulos econômicos vinda de Washington. Fato é que não houve anúncio no mês de setembro, tal qual esperado por parte dos agentes, o que frustrou expectativas. A propósito, a desaceleração no ritmo de estímulos monetários e fiscais também se fez presente em outras regiões do mundo, como Europa e no Japão. Com a redução dos auxílios por parte do governo às famílias - que vinham se contrapondo à perda de massa salarial, fruto do desemprego crescente -, alguns indicadores apontaram para a desaceleração na velocidade do ritmo da retomada econômica. Além disso, a proximidade da eleição presidencial americana, que ocorrerá no início de novembro e cujo cenário ainda é incerto (não apenas com relação ao vencedor, mas também por conta de potencial judicialização após o resultado das urnas), adicionou uma camada de incerteza à futura trajetória da principal economia do mundo, que foi expressa nos preços de ativos de risco. No caso brasileiro, não diferente do resto do mundo, o foco permanece voltado para a mitigação dos efeitos na atividade econômica. A manutenção da SELIC em 2% no último COPOM, com comunicado assimétrico, não encerra definitivamente o

ciclo de queda de juros, por conta do cenário benigno de inflação. A fonte de ruído local segue por conta do fiscal. O imbróglio recente sobre a fonte de financiamento do plano Renda Cidadã e os sempre presentes temas políticos que fazem parte do pano de fundo. Os fundamentos macroeconômicos de : 1) conta corrente; 2) nível de reservas cambiais (país credor em dólares) ; 3) juros reais (ex ante) e 4) a sinalização da retomada da atividade econômica pautam nossa confiança nas posições locais de vendidos em Dólar contra o Real, comprados em juros reais de longo prazo e o direcional de bolsa local expressa em Petrobrás e Vale. Acreditamos que o nível de desconto dos ativos leva em conta grande parte dos temores e que aliados à nossa visão de longo prazo, são posições de valor à carteira. Em um ambiente com taxas de juros reais já em patamares negativos, às vésperas da eleição e com incertezas acerca do cronograma de reabertura das economias e da continuidade dos estímulos por parte dos bancos centrais mundiais, embora achemos boas oportunidades de valor relativo, vemos a trajetória de preços dos mercados, como um todo, com cautela.”

(Investe preponderantemente nos fundos Adam Macro II FIC FI Multimercado - CNPJ: 24.029.438/0001-60, Adam Macro Strategy II FIC FI Multimercado - CNPJ Nº 23.951.048/0001-80, ADAM MACRO STRATEGY 60 FIC FIM – CNPJ 29.286.406/0001-64, Adam Advanced II FIC FIM - CNPJ 24.018.977/0001-02. Tipo Anbima: Multimercado Macro, Multimercado Livre, Multimercado Macro e Multimercado Investimento no Exterior).

Gestora Pimco

Fundo: Pimco Income

Comentário da gestora: “O fundo PIMCO Income FIM IE rendeu -0,25% no mês de Setembro, comparado a +0,16% do CDI. Os principais contribuidores foram posições em crédito estruturado, especialmente em Non-Agency MBS; exposição à duration dos EUA através do carry e exposição tática à duration da Itália cujos yields diminuíram. Os principais detratores foram posições em crédito corporativo investment grade e high yield devido ao aumento dos spreads; pequena exposição à uma cesta de moedas de países emergentes, que sofreram depreciação em relação ao dólar americano e posições em dívida externa de alguns países emergentes, devido ao aumento dos spreads.”

(Investe preponderantemente no fundo PIMCO INCOME FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 23.720.107/0001-00; Tipo Anbima: Multimercado Investimento no Exterior)

Gestora Exploritas

Fundo: Exploritas Alpha America Latina

Comentário da gestora: “Setembro foi o mês de maior correção nas bolsas mundiais desde o choque do Covid. Do pico ao vale do mês, o S&P 500 chegou a cair -10%, o Nasdaq -12% e o EEM (ETF que segue as bolsas de mercados emergentes) caiu -6%. Entendemos que o principal fator por trás dessa correção é o aumento da incerteza percebida pelo mercado com relação às eleições americanas. Esperava-se que, após as convenções partidárias, as pesquisas de intenção de voto mostrassem um cenário mais apertado entre Biden e Trump nos estados chave (como aconteceu em 2016) mas isso não ocorreu, fazendo com que finalmente “caísse a ficha” dos mercados de que Joe Biden chega como moderadamente favorito para as eleições. Além

disso, existe uma expectativa de que o anúncio oficial do resultado das eleições possa ser adiado por conta dos votos feitos pelo correio. Como o mercado não gosta de incerteza e a eleição de Biden significaria uma montagem de um governo novo e ainda incerto, temos aí o principal pano de fundo para a correção.

No caso brasileiro, as idas e vindas em torno do programa fiscal de 2021 seguem pesando muito negativamente sobre os mercados locais. No início do mês tivemos algumas boas notícias como (1) o envio de uma proposta oficial de orçamento respeitando o teto de gastos, (2) a redução do valor do auxílio emergencial pela metade até o fim do ano e (3) a redução dos rumores de saída do Ministro da Economia. Porém, no final do mês, a volatilidade voltou fortemente com a desastrosa proposta de financiamento do programa Renda Brasil via um adiamento do cronograma de pagamento de precatórios e uso de recursos do Fundeb (que estão fora do teto de gastos). Aparentemente, essa nova proposta parece já ter sido também abandonada, mas o vai e vem tem incomodado muito o mercado.

Se voltarmos um pouco atrás e pensarmos nas intenções quando da origem da proposta do teto de gastos vemos que, bem ou mal, ele está cumprindo o seu papel de colocar algum freio nas intenções dos políticos. Nesse sentido, vale observar que toda declaração do Presidente e dos líderes do Congresso tem começado com a frase “vamos cumprir o teto de gastos em 2021”. Em pesquisa feita pela XP Investimentos com 174 deputados federais no final de setembro, apenas 24% deles defende um estouro do teto de gastos para financiar o programa Renda Brasil (50% entre parlamentares de oposição e apenas 15% entre parlamentares da base do governo). Dito isso, há uma “zona cinzenta” em torno do teto de gastos que está sendo explorada agora pelos políticos (coisas como Fundeb e precatórios, por exemplo) com balões de ensaio que vão sendo rejeitados ou não pelos mercados ao longo do caminho. Um ponto importante a se observar é que, em geral, mesmo essa “zona cinzenta” precisa de 308 votos para ser aprovada pois envolve emendas constitucionais. Isso significa que, se não houver grande consenso em torno delas, as medidas não irão para a frente como estamos vendo acontecer agora com a medida dos precatórios. O sistema de pesos e contrapesos entre Executivo e Congresso, apesar de todo o barulho no mundo político, tem funcionado até o momento. Agora, é inegável que os mercados não irão se acalmar enquanto não cessar a troca pública de farpas entre a ala econômica e a ala mais política do governo, e o Presidente tem feito um péssimo trabalho até agora em acalmar os ânimos e sinalizar uma volta à normalidade.

Quando olhamos para os preços dos ativos locais, acreditamos que o mercado está posicionado para um estouro do teto de gastos em 2021, com reação forte do Banco Central subindo rapidamente a taxa de juros já no início do ano. Qualquer cenário que envolva manutenção do teto de gastos e postergação de alta de juros por alguns trimestres (como esperamos no nosso cenário básico) já levaria a um alívio importante nos preços atuais de mercado. Portanto, por mais que o riscos políticos/fiscais tenham subido, acreditamos que boa deles já estão precificados: o Brasil tem de novo um dos maiores juros longos do mundo (apesar de toda queda da Selic), nossa moeda está bastante castigada (é a “Geni” das moedas emergentes) e a assimetria nos preços atuais de mercado pode estar caminhando para o lado positivo.

Olhemos por exemplo a NTN-B 2050, que nos níveis atuais acreditamos ser um ativo local que aceita bastante desafio.

Esse título terminou o mês com yield de 4.27% real mais inflação. Se o IPCA dos próximos 12 meses ficar perto da meta inflacionária do BCB de 3.75%, teremos um retorno de 8% para esse título. Isso é quatro vezes maior do que a Selic efetiva atual de 1.9% (um carregamento de aproximadamente CDI + 6%). Para que o rendimento desse título seja igual ao do CDI no período, poderíamos ver a taxa da B-50 abrindo mais 41bps, saindo, portanto, de 4.27% para 4.68%. Nesse sentido, acreditamos fazer sentido para nosso investidor carregar a B-50, mesmo levando em conta sua volatilidade, do que carregar dinheiro num overnight de 1.9% (que alguns chamariam de “perda fixa” ao invés de renda fixa, dado que o rendimento é abaixo da inflação esperada, promovendo uma perda real de capital). Olhando o desempenho desse título no terceiro trimestre de 2020, tivemos o yield da NTN-B saindo de 4.17% no final de junho para 4.27% ao final de setembro, um aumento total de 10 bps no trimestre, e mesmo assim a B50 teve rendimento positivo de 1.12% contra 0.51% do CDI nesses 3 meses, levando-se em conta o carregamento.

Olhando para o câmbio real efetivo brasileiro, outro ativo que também vem sofrendo bastante nos últimos meses, podemos observar no gráfico ao lado que ele está 38% descontado em relação aos termos de troca (que refletem a atratividade das nossas exportações versus a das nossas importações). Só tivemos esse nível de desconto em 2002, na época da eleição do Lula onde o mercado precificava o risco Brasil acima de 2000 pontos (contra 239 pontos atualmente). Nesses níveis atuais de câmbio, também vemos uma melhora considerável nas contas externas adiante. O último dado mensal anualizado e dessazonalizado da conta corrente aponta um superávit de 2.4% do PIB. Apesar disso, o fluxo de saída pela conta capital ainda tem sido importante, tendo como grande motor a saída de estrangeiros do Brasil e a reversão do overhedge dos bancos (por esse motivo, não temos atualmente posição relevante em Real). Dito isso, vemos já alguma assimetria positiva nos níveis atuais da moeda brasileira e em algum momento podemos ver uma apreciação real do BRL.

O fundo teve desempenho negativo de 6.43% no mês de setembro, perdendo 192 bps na parte de juros, 238 bps na parte de bonds (incluindo variação cambial) e 182 bps na parte de ações. Nesse ambiente de riscos e oportunidades que descrevemos, onde vemos uma grande quantidade de estímulos no mundo no horizonte relevante de investimentos, acreditamos que faz sentido carregar uma posição direcional mais elevada, que expressamos em: 38% comprado em ações (com uma carteira concentrada em papéis mais defensivos); comprado em títulos públicos com foco na B-50 e uma posição comprada em bonds em USD com hedge para o real.”

(Investe preponderantemente no fundo Exploritas Alpha America Latina FIC FI Multimercado - CNPJ nº 19.628.666/0001-17; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

Gestora Mauá

Fundo: Mauá Macro

Comentário da gestora:

“Visão Geral

No mês de setembro, o fundo Mauá Macro FIC FIM apresentou um retorno de -1,87%. No Brasil, o mercado permaneceu instável em meio aos ruídos políticos e embates sobre o teto de gastos e o programa Renda Cidadã. O cenário volátil refletiu no resultado do Ibovespa que acumula perdas de mais 8% nos últimos dois meses. No cenário internacional, o vírus do covid-

19 voltou a preocupar os países europeus. Durante o mês, a França registrou um novo record de casos da doença no período de 24 horas desde o início da pandemia. Nos EUA, faltando um pouco mais de um mês para as eleições, Trump e Biden participaram do primeiro debate presidencial. Tivemos destaque com as posições em juros offshore, tomada na curva de juros mexicanos e aplicada na curva de juros chilenos, com a posição ligeiramente comprada em USDBRL e vendida em libra. Do lado negativo, as posições aplicadas na parte curta da curva de juros nominal, comprada em bolsa local e offshore (US) e vendida em euro impactaram o desempenho do fundo.

Posições atuais

Em meio ao cenário de instabilidade, optamos por reduzir nossas posições até termos mais clareza sobre o comportamento do mercado. Seguimos com uma pequena posição comprada em Ibovespa e praticamente zeramos as posições aplicadas na parte curta da curva de juros nominal e moeda local. Na parte offshore, estamos com uma posição ligeiramente vendida em bolsa (US), aplicada em juros chilenos e levemente tomada em juros mexicanos. Em moedas, seguimos com a posição vendida em euro e yuan chinês.”

(Investe preponderantemente no fundo Mauá Macro FIC FI Multimercado - CNPJ nº 05.903.038/0001-98; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

Gestora RPS

Fundo: RPS Equity Hedge

Comentário da gestora: “Depois de uma sequência de meses de recuperação em nossos fundos, setembro foi marcado por uma forte realização nos ativos de risco pelo mundo. Nossa tese otimista para ativos de risco global é sustentada por três pilares, sendo: i) repressão financeira (juros baixos); ii) expansão econômica global saindo de uma das maiores recessões da história; iii) domínio das empresas líderes com vantagens competitiva, tecnológica e digital, sendo que esta que foi abatida nesse mês com a forte realização dos mercados mundiais, em especial no setor de tecnologia nos EUA.

Ao nosso ver, as quedas dos mercados tiveram um componente eminentemente técnico e não vimos nenhuma mudança estrutural de fundamento que justificasse a forte realização.

Respeitando nosso modelo de gestão de risco, e relembando nossa tese de investimento descrita em nossa última carta, reduzimos posições ao longo desta nova realização de mercado. Assim, após esta janela de stop-loss estaremos prontos para nos posicionar ao nível de volatilidade normal dos fundos.

Olhando para frente, seguimos positivos com as teses de exposição aos setores de commodities que se beneficiam do ambiente de aceleração econômica global, juros baixos, dólar fraco, China forte e valuation barato. Estamos balanceando esta parcela mais cíclica do portfólio, com uma posição comprada em empresas de alta qualidade, líderes do setor de tecnologia.

O cenário do Brasil segue conturbado, crise fiscal, baixo crescimento, ambiente político desassossegado, e desancorarem nas curvas de juros de longo prazo, sustentam nossa visão cautelosa, e nossa baixa exposição aos setores ligados à economia doméstica.

Em função da nossa visão estrutural otimista para equities globais, pretendemos manter uma posição líquida comprada nos próximos meses, no topo do range histórico que costumamos rodar, principalmente alocando posições nos setores de commodities e tecnologia.”

(Investe preponderantemente no fundo RPS Equity Hedge D30 SAF FIC FI Multimercado - CNPJ nº 31.340.866/0001-75; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

Gestora STK Capital

Fundo: STK Long Biased

Comentário da gestora: “No mês de setembro de 2020, o fundo STK Long Biased FIC FIA teve o resultado de -2.93% enquanto o índice Bovespa fechou o mês em -4.80%.

O setor de tecnologia da informação se destacou negativamente, com contribuição de -1.52%.

Do lado positivo, o setor industrial teve contribuição de 0.37%.

Como destaque individual, o Mercado Livre (MELI) – uma posição de destaque do fundo – contribuiu de forma negativa para o resultado de setembro.

As ações caíram 7.37% num mês que foi marcado pela performance negativa de muitas ações ligadas à tecnologia e que o NASDAQ caiu 5.16%. A despeito da volatilidade no curto prazo nós não enxergamos nenhuma deterioração na nossa tese que sustenta a posição de Mercado Livre. Pelo contrário: a pandemia acelerou o processo de transformação digital do consumidor latino americano. Ambas as linhas de negócios de e-commerce e fintech devem se beneficiar de forma perene desse fenômeno.”

(Investe preponderantemente no fundo STK LONG BIASED FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CNPJ: 12.282.747/0001-69; Tipo Anbima: Ações Livre)

Gestora Miles

Fundo: Miles Acer Long Bias

Comentário da gestora: “O mês de setembro foi marcado, no mundo, pelas expectativas acerca das eleições americanas, temor de uma segunda onda de contaminação na Europa e em regiões dos EUA, além também do noticiário de potenciais vacinas contra Covid-19. Enquanto no Brasil, o governo além de ter sofrido grande pressão devido à forte repercussão das queimadas no Pantanal e Amazônia, incertezas sobre a situação fiscal do país serviram de pano de fundo para volatilidade do mercado, apresentando como tema central, a tensão em torno do programa assistencial “Renda Brasil” e as discussões sobre sua fonte de financiamento.

Nesse contexto, ressalta-se que as maiores contribuições do fundo vieram dos setores de Transporte (RENT3) e Siderurgia e Metalurgia (CSNA3, GGBR4, USIM5). Contribuíram de forma mais negativa os setores de Utilities (ELET6, SBSP3, etc), Bancos (BPAC11, ITUB4, BBDC4 etc), Consumo/Varejo (PCAR3, MGLU3, etc).

Dito isso, destaca-se na carteira exposição aos seguintes setores entre outros: Bancos (BPAC11, BIDI11, etc), Consumo/Varejo (MELI, VVAR3, etc), Infraestrutura (ECOR3), Mineração (VALE3), Saúde (GNDI3, QUAL3), Serviços Financeiros (BOAS3, STNE, etc), Siderurgia e Metalurgia (CSNA3, GGBR4), Transporte (RENT3), Utilities (SBSP3, CPFE3 etc) e Tecnologia (BABA, AAPL, LINX3 etc).”

(Investe preponderantemente no fundo Miles Acer S Long Bias FIC FI Multimercado - CNPJ nº 29.054.790/0001-70; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

Gestora Equitas

Fundo: Equitas

Comentário da gestora: “No mês de setembro, o fundo Equitas Selection apresentou uma rentabilidade de -9,64% contra -4,80% do Ibovespa. Com isso, apresentamos uma performance desde o início de 450,0% comparado com 52,4% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas para a performance do fundo vieram das posições de Localiza (+0,45%) e Azul (+0,42%), enquanto que as principais negativas vieram de Grupo NotreDame Intermédica (-1,58%), Via Varejo (-1,28%) e Banco BTG Pactual (-0,96%).

No Brasil, os dados de atividade seguem apresentando melhoras acima do esperado, como: i) produção industrial de +8% em julho contra junho; ii) vendas no varejo de +5,2% em julho contra junho de 2020 e já entrando em campo positivo na comparação contra mesmo mês do ano anterior e; iii) criação de empregos formais de 249,4 mil vagas versus expectativa de 149,6 mil.

Do lado negativo, a inflação medida pelo IGP-M apresentou uma variação de +17,94% ano contra ano no mês de setembro, em função do impacto do câmbio nos bens comercializáveis. O câmbio é um dos canais de comunicação do risco fiscal brasileiro, que acaba refletindo na inflação. Apesar desse IGP-M trazer questionamento sobre a sustentabilidade da política monetária e da situação fiscal brasileira, por enquanto, o IPCA (que possui uma componente de serviços muito maior por representar a cesta de consumo do brasileiro médio) segue bastante comportado. Inflação e nossa situação fiscal são os maiores riscos que enxergamos no momento. A solução depende de reformas, que dependem do ambiente político. Novamente passamos por um mês com muitos ruídos políticos em torno do Paulo Guedes, líderes do Congresso e do executivo com discussões acerca da origem dos recursos para financiar um novo programa social de transferência de renda. Esses ruídos trouxeram preocupações que se refletiram na performance das ações no mês de setembro.

Seguimos confiantes na execução da nossa estratégia de investimentos e acreditamos que no longo prazo teremos retornos ajustados por riscos destacados na indústria.”

(Investe preponderantemente no fundo Equitas Selection FIC FIA - CNPJ: 12.004.203/0001-35; Tipo Anbima: Ações Valor/Crescimento).

Gestora Gauss

Fundo: Gauss

Comentário da gestora: “Em setembro, o Gauss FIC FIM (“Fundo”) registrou perda de 3,06%. NASDAQ, S&P500, ouro e produtos de crédito corporativo de alto grau de investimento acumularam quedas de 5,8%, 4,2%, 4,2% e 1%, respectivamente. As expectativas de que o Fed aumentasse o duration das compras de títulos públicos ou implementasse um forward guidance explícito na reunião de setembro, e de que o Congresso norte-americano avançasse na aprovação de um segundo pacote fiscal, foram frustradas e contribuíram para aceleração das vendas. Além disso, o próximo grande evento no radar dos agentes de mercado são as eleições norte-americanas, cujas incertezas têm contribuído para a redução de risco generalizada. No Brasil, as preocupações em torno da capacidade fiscal do país, somadas ao externo negativo para ativos de risco, contribuíram para outro mês negativo para bolsa, câmbio e juros locais. Assim, o fundo obteve ganhos em

posições vendidas na lira turca e no dólar neo-zelandês, mas, registrou perdas no ouro, na renda fixa local, no real e nas bolsas de países desenvolvidos.

Posicionamento: A manutenção do ambiente estimulativo, com juros reais negativos, ampla liquidez e intervenções no mercado de crédito, indicadores de atividade surpreendendo positivamente, baixos preços de energia e dólar fraco embasam nossa visão de que não estamos na iminência de um movimento de ruptura de preços de ativos, mas apenas de realização das posições que acumularam performance significativa nos últimos 6 meses. Vemos essa turbulência recente como passageira e, como em situações semelhantes passadas, nos parece outra boa oportunidade de investimento. Assim, seguimos comprados em crédito de empresas norte-americanas de alta qualidade, em bolsas (sobretudo Japão e Europa) e no ouro. No mercado local, temos posições compradas no real e em ações selecionadas com hedge no índice.”

(Investe preponderantemente no fundo Gauss FIC FIM - CNPJ: 24.592.505/0001-50; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

Gestora Sharp

Fundo: Sharp Long Short, Sharp Long Short 2x e Sharp Ibovespa Ativos S

Comentário da gestora:

“**DESTAQUES POR ESTRATÉGIA**

Carteira de Pares

- Destaques positivos: Combustível, Imobiliário e Mineração x Índice
- Destaques negativos: Energia Elétrica, Educação e Alimentos

Carteira Double Alpha

- Destaques positivos: Mineração (long), Índices e Varejo (long)
- Destaques negativos: Seguradoras (short), Índice (long) e Varejo (long)

Carteira vs Índice

- Destaques positivos: Varejo (Locadoras de Veículos) (overweight) e Mineração (overweight)
- Destaques negativos: Consumo (underweight), Varejo (underweight) e Transporte (overweight)

Bond vs Equity

- Destaques positivos: Setores de Consumo e Transporte
- Destaques negativos: Sem destaques

EXPOSIÇÃO DOS FUNDOS (%)

SHARP LONG SHORT

- Bruta: 53,0%
- Comprada: 27,2%
- Vendida: 25,8%

SHARP LONG SHORT 2X

- Bruta: 105,5%
- Comprada: 54,1%
- Vendida: 51,4%

(Investe preponderantemente nos fundos Sharp Long Short FI Multimercado - CNPJ: 07.279.819/0001-89, Sharp Long Short 2x FI Multimercado - CNPJ: 19.366.052/0001-04; Tipo Anbima: Multimercados L/S – Neutro; e Sharp Ibovespa Ativo S FIC FI Ações – CNPJ 35.420.938/0001-45; Tipo Anbima: Ações índice Ativo)

Gestora Canvas Enduro

Fundo: Canvas Enduro

Comentário da gestora: “No plano externo, setembro foi marcado por uma reversão na trajetória dos mercados, registrando-se um aumento de volatilidade e uma performance negativa nos principais ativos de risco. Os temores em torno da possibilidade de nova onda de contágio de Covid-19 nos Estados Unidos e na Europa, suscitando especulações sobre um novo lock down em importantes economias, contribuíram para esta performance. Em outra esfera, o quadro político nos Estados Unidos também acabou por causar apreensão nos mercados, tendo em vista o impasse envolvendo as discussões sobre um novo pacote de estímulos fiscais e o crescente foco nas eleições presidenciais de novembro.

Na parte local, manteve-se o viés negativo observado no mês anterior. Novamente, a questão fiscal situou-se como tema determinante no período, devido aos ruídos entre o presidente Bolsonaro, a ala política do governo e a equipe econômica em torno da configuração do novo programa de auxílio de renda e do teto dos gastos.

Do lado econômico, o Banco Central manteve a taxa Selic em 2% como já era amplamente esperado pelos economistas, salientando no entanto a introdução do instrumento de forward guidance como forma de ampliar os estímulos monetários nesta fase em que se percebe pouco espaço para reduções adicionais na taxa básica. Vale notar que a discussão sobre a inflação ganhou maior espaço nas últimas semanas, tendo em vista a ocorrência de pressões de preços, até o momento vistas como concentradas e temporárias – portanto sem causar maiores preocupações com relação à condução da política monetária.

No mercado local, o Fundo teve perdas no mercado de juros (-1,0%) com posições aplicadas em juros nominais na parte intermediária da curva e em posições aplicadas em papéis atrelados à inflação na parte longa da curva. Por outro lado, posições tomadas em juros nominais curtos tiveram um resultado positivo (0,2%). Houve também perdas em bolsa local (-1,0%), com posições compradas via índice e ações específicas.

Os mercados de bolsas e juros internacionais também contribuíram de forma negativa (-0,1% e -0,2%, respectivamente). O resultado de moedas internacionais foi neutro.”

(Investe preponderantemente no fundo Canvas Enduro FIC FI Multimercado - CNPJ: 18.480.735/0001.25; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

Gestora Legacy

Fundo: Legacy Capital

Comentário da gestora:

“**Atribuição de Performance e Perspectivas**

A má performance dos ativos brasileiros no mês fez com que as posições aplicadas em juros e ações locais contribuíssem negativamente para o resultado. Estas perdas foram parcialmente compensadas pelo desempenho favorável das posições internacionais, como ações em países desenvolvidos, e compradas em CNH contra USD.

No Brasil, o cenário se tornou mais turvo. Diante da desajustabilidade e da necessidade em se ampliar o programa de renda mínima, no atual contexto de elevado desemprego, o teto de gastos deveria forçar a discussão da redução das despesas obrigatórias do governo, já no orçamento de 2021. Porém, o

governo e o congresso hesitam na proposição desta pauta. Neste sentido, avaliamos que aumentou a probabilidade de flexibilização do teto de gastos em 2021, e diminuiu a probabilidade de aprovação de reformas estruturais, como a tributária e administrativa. No plano global, esperamos que a recuperação da atividade econômica, dos índices de mobilidade, a perspectiva de juros baixos por um longo período à frente sigam como elementos do pano de fundo que deverá continuar impulsionando os preços de ativos de risco.

Posicionamento Atual

Reduzimos a exposição em renda fixa e bolsa no Brasil, tendo em vista o cenário macroeconômico local mais incerto.

Mantemos posições compradas em uma carteira diversificada de índices e ações globais, tendo em vista o cenário global favorável, discutido acima. Seguimos também com a posição de ouro, ativo que deverá seguir se valorizando no atual ambiente de juros reais negativos e reflation. Mantemos ainda posições aplicadas em juros nominais no México – em nossa visão, ainda que novas quedas de juros sejam improváveis este ano, o Banxico, já com seu corpo decisório renovado, deverá retomar a flexibilização monetária em 2021, quando a inflação finalmente deverá responder à fraqueza da atividade econômica.”

(Investe preponderantemente no fundo LEGACY CAPITAL FIC FI Multimercado - CNPJ: 30.586.677/0001-14 e LEGACY CAPITAL S FIC FI Multimercado – CNPJ 32.386.241/0001-07; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

Gestora Oceana

Fundo: Oceana LB / Oceana LB S

Comentário da gestora: “No mês de setembro/2020, o fundo Oceana Long Biased FIC FIA obteve performance de -2,20%. A estratégia Long teve contribuição negativa de -1,92%, com destaque para o setor Elétrico (-0,86%). A estratégia Short teve contribuição negativa de -0,01%, com destaque para o setor Industrial (-0,01%). Por fim, a estratégia de Valor Relativo teve contribuição negativa de -0,03% no mês, com destaque para o setor de Consumo (-0,07%).

No mês de setembro/2020, o fundo Oceana Selection 30 FIC FIA obteve performance de -3,01%. O setor Elétrico (-1,33%) foi o principal destaque negativo no mês.”

(Investe preponderantemente no fundo Oceana Long Biased FIC FI Multimercado - CNPJ nº 19.496.576/0001-10 e Oceana Long Biased S FIC FI Multimercado - CNPJ nº 32.346.274/0001-23; Tipo Anbima: Multimercados L/S - Direcional)

Gestora Brasil Capital

Fundo: Brasil Capital

Comentário da gestora: “Em setembro, o Fundo rendeu -4,7% versus -4,8% do Ibovespa. As principais contribuições positivas do mês vieram dos setores de transportes e mineração e as contribuições negativas vieram principalmente dos setores de infraestrutura e consumo.

Embora a situação atual ainda exija cautela, privilegiando a segurança das pessoas frente ao vírus, nossas companhias, em linhas gerais, estão sendo capazes de enfrentar os desafios impostos pela situação atual, além de possuírem fluxos de caixa robustos e preços bastante atrativos.

Fizemos algumas alterações pontuais no portfólio, aumentando marginalmente posições nos setores de construção civil e

serviços financeiros e reduzindo em bancos e infraestrutura. Procuramos ter um portfólio equilibrado, com maior peso para empresas dos setores classificados como “serviços essenciais”, formado por empresas geradoras de caixa, líderes de mercado, previsíveis, com baixo endividamento, vantagens competitivas estruturais e, em sua maioria, ligadas a setores como infraestrutura, varejo eletrônico, saúde, educação e utilidades públicas.”

(Investe preponderantemente no fundo BRASIL CAPITAL S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CNPJ: 28.386.376/0001-03; Tipo Anbima: Ações Valor/Crescimento)

Gestora Solana

Fundo: Solana L&S

Comentário da gestora: “O fundo Solana Long and Short FIC FIM apresentou rentabilidade de -0,62% no mês de setembro. No ano o resultado acumulado é de 6,48% (284% do CDI) e nos últimos 12 meses o fundo acumulou 9,78% (275% do CDI). As principais atribuições positivas do mês foram: i) Petz x Índice (+28bps), ii) CSN x Índice (+21bps), e iii) Lojas Quero Quero x Dimed (+18bps). Do lado negativo tivemos i) Lojas Renner x RaiaDrogasil (-24bps), ii) B2W x Índice (-22bps), e iii) Suzano x Gerdau (-19bps). O fundo encerrou o mês com exposição bruta de 120% (posições compradas mais vendidas) e aproximadamente 45 pares; (ii) destaque para as exposições nos setores de Consumo, Utilidade Pública, Serviços Financeiros e Construção Civil.”

(Investe preponderantemente no fundo SOLANA LONG AND SHORT FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO – CNPJ nº 18.772.290/0001-57; Tipo Anbima: Multimercados Long and Short Direcional)

Gestora Bahia

Fundo: Bahia Marau

Comentário da gestora:

“Atribuição e Perspectivas

O fundo teve resultado negativo com perdas em Renda Fixa e em Bolsa. Em Renda Fixa, as perdas vieram de posições aplicadas em juros nominais no Brasil, compradas em índices de crédito de empresas europeias e compradas em Euro, Peso Mexicano e Coroa Norueguesa. Em Bolsa, as perdas se concentraram no direcional comprado em Bolsa Brasil e em posições compradas no setor Elétrico. Os mercados ao redor do mundo tiveram performances ruins. O aumento de casos de Covid-19 na Europa, a estagnação das negociações do novo pacote fiscal americano e incertezas relacionadas à eleição americana contribuíram para o desempenho negativo dos ativos de risco. Em relação aos mercados brasileiros, a performance dos ativos foi especialmente negativa, em um ambiente de alta volatilidade a partir dos desdobramentos políticos locais. O foco da discussão continuou sendo o aumento de gastos, com a incorporação do auxílio emergencial na ampliação de um programa permanente de assistência social.

Considerando o aumento nas incertezas e seus desdobramentos, reduzimos alocações no início do mês, mas mantemos um viés otimista nos portfólios. Em Renda Fixa, temos posições aplicadas em juros no México, tomadas em juros na Polônia, compradas em inflação nos EUA; compradas em Coroa Norueguesa, Peso Mexicano, Iene Japonês e vendida

em Dólar Neozelandês; compradas em índices de crédito de empresas europeias e americanas e compradas em crédito soberano Mexicano. Em Bolsa, aumentamos ligeiramente o risco alocado por estarmos enxergando boas assimetrias de preço nos ativos. As principais alocações se concentram em posições compradas nos setores de Consumo Discricionário, Serviços Financeiros e Imobiliário; além de posições relativas nos setores de Bancos e Mineração.”

(Investe preponderantemente no fundo BAHIA AM MARAÚ S FIC FI Multimercado - CNPJ: 30.493.304/0001-07; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

Gestora GEO

Fundo: Geo Empresas Globais em Reais

Comentário da gestora: “O mês de setembro começou com uma forte realização dos ativos globais de renda variável, tendo sido as ações das empresas de tecnologia especialmente impactadas.

As notícias sobre novos casos de COVID-19 na Europa e o temor do mercado sobre potenciais consequências econômicas negativas em eventuais novas medidas restritivas na tentativa de conter o aumento dos casos certamente contribuiu, durante o mês, para que a volatilidade continuasse elevada.

Nesse contexto de maior temor sobre a capacidade de a economia americana se recuperar o banco central americano (FED) divulgou mudança importante na forma como deve perseguir sua meta de inflação (2%) e praticamente assegurando que as taxas de juros devem permanecer em patamares muito baixos durante o ano de 2021.

Essa notícia, porém, não foi capaz de reverter o sentimento dos mercados, que fecharam o mês em território bastante negativo.

O fundo em setembro teve rentabilidade de -1.08% e acumula queda no ano de 14.7%.

No fechamento do mês o portfólio estava com 17% em caixa e investido em 22 empresas, com maior destaque para os setores de Alimentos / Bebidas, Mídia e Serviços Financeiros.

Em termos de concentração, importante notar que as 10 maiores posições representam 68% do patrimônio.”

(Investe preponderantemente no fundo GEO Empresas Globais em Reais FIC FI Ações - CNPJ: 32.102.192/0001-33; Tipo Anbima: Ações Investimento no Exterior)

Gestora Velt

Fundo: Velt

Comentário da gestora: “A performance do Fundo VELT FIC FIA no mês de setembro foi de -4,55%, versus -4,58% do IBrX. A rentabilidade acumulada no ano é de -1,18%, versus -17,42% do IBrX. A exposição comprada do Fundo está em 89,1% do patrimônio, com 10,9% em caixa.

As posições que mais contribuíram positivamente para a performance do Fundo em setembro foram Natura (+0,31%), Stone (+0,27%) e Raia Drogasil (+0,16%). No ano, o Magazine Luiza é a principal contribuição positiva (+5,49%), seguida de Stone (+2,77%) e Natura (+2,56%). As posições com maiores contribuições negativas no mês foram Banco Inter (-0,59%), Rumo (-0,57%) e BR Malls (-0,47%). No ano, a BR Malls é a principal detratora do Fundo (-2,16%), seguida de Itaú (-2,03%) e Hering (-1,97%).”

(Investe preponderantemente no fundo VELT S FIC FIA - CNPJ: 34.461.958/0001-00; Tipo Anbima: Ações Livre).

Gestora Pacífico

Fundo: Pacífico Macro

Comentário da gestora: “Em setembro/20, o Pacífico Macro teve uma rentabilidade de -1,5%. Desde o início do fundo, em meados de 2015, a rentabilidade acumulada é de +80,6%, equivalente a 160% do CDI.

O mês de setembro se caracterizou por uma maior volatilidade no preço dos ativos, tanto no mercado local quanto internacional. Lá fora, uma correção nas ações de empresas de tecnologia e a proximidade da eleição presidencial contribuíram para essa maior instabilidade. A vitória de Joe Biden ainda é vista como mais provável, mas há incertezas quanto à composição do senado e temores sobre demoras nas apurações de resultado. Na Europa, o crescimento dos novos casos de Covid também gerou incertezas, ainda que não tenha sido acompanhado de aumento relevante de hospitalizações.

No cenário local, continuam as incertezas em torno do orçamento de 2021 e do novo programa de auxílio às populações carentes. Revisamos para baixo nossa projeção de inflação para o próximo ano, em função da maior elevação de preços alimentícios ocorrida já neste ano e de menores reajustes de eletricidade. Projetamos 2,3% e 2,8% para o IPCA de 2020 e 2021, respectivamente. Continuamos com projeções superiores ao consenso para o crescimento do PIB no terceiro trimestre deste ano.

As alocações do fundo permaneceram moderadas em renda variável local. Compramos bolsa nos EUA aproveitando as correções de preço ocorridas. Em renda fixa e em moedas mantivemos apenas estratégias táticas.”

(Investe preponderantemente no fundo Pacífico Macro Master Fundo de Investimento Multimercado - CNPJ: 18.237.547/0001-70; Tipo Anbima: Ações Livre).

Gestora Tork

Fundo: Tork

Comentário da gestora: “Setembro foi um mês turbulento para os ativos de risco. Vivemos um período de correção das bolsas globais após a forte retomada observada nos últimos meses. Com o aumento da volatilidade, o mercado volta a repensar os riscos macroeconômicos que se impõem até o fim desse ano. Em particular, a aproximação da eleição americana e a falta de acordo em relação ao importante pacote fiscal de estímulo à economia dos Estados Unidos.

Como mencionamos em nosso comentário anterior, atingimos 100% de exposição comprada no fundo Tork FIC FIA, o que levou à uma rentabilidade de -5,27% no mês de Setembro de 2020. Desde o início do fundo em 31 Outubro de 2018, a performance acumulada está em 37,17% contra 8,21% do índice Ibovespa.

As principais contribuições positivas no mês vieram de nossos investimentos em Cury (+0,40%) e Raia Drogasil (+0,21%). As principais contribuições negativas vieram de Via Varejo (-0,67%), Equatorial (-0,65%) e Petrobras (-0,47%).

Entretanto, se os riscos de curto prazo aparecem de forma cada vez mais clara na narrativa diária dos mercados, o fundamento econômico segue favorecendo o cenário para ativos de risco. Após a aguda - e breve - recessão que observamos esse ano, está cada vez mais claro que viveremos um ano de 2021 de forte recuperação da atividade. A novidade em relação aos últimos ciclos é que essa retomada vai se dar em meio a um nível

recorde de afrouxamento monetário coordenado entre os Bancos Centrais do mundo. A forte expansão quantitativa e a política de juro zero deve permanecer por um longo período, como reafirmado pela novo framework do Banco Central Americano.

Com o restabelecimento gradual da atividade e a alta nas commodities, as expectativas de inflação globais vêm se recuperando. Esse é um sinal de saúde e, em um ambiente de juros nominais travados em níveis mais baixos, cria uma dinâmica de juro real declinante. Esse cenário favorece alocações em ativos reais, com destaque para Equities e Ouro.

Se o cenário global parece benigno para a tomada de risco, o quadro doméstico sugere mais cautela. É notório que o calcanhar de Aquiles de nossa economia é a incerteza em relação à trajetória fiscal. No curto prazo, o grande desafio a ser enfrentado é fazer caber uma expansão do programa de auxílio a famílias pobres dentro do framework do teto de gastos. Olhando a equação política, está claro que o governo não irá abrir mão de um programa desse tipo, tendo em vista os expressivos dividendos de popularidade que o auxílio emergencial trouxe ao Presidente.

Face a esse trade-off entre manutenção do teto e vontade política de expandir gastos, a postura do governo mostrou-se desastrada e irresponsável. A sugestão de utilizar recursos de precatórios e do Fundeb como espaço para o novo programa sinaliza falta de compromisso fiscal e enfraquece a agenda liberal do governo.

Nesse sentido, a despeito de um cenário global benigno, acreditamos que é necessário certa cautela quanto à conjuntura local. Por outro lado, é verdade que a underperformance e o valuation dos ativos brasileiros já embute em grande parte esse prêmio pelos descomedimentos políticos. Dessa forma, acreditamos que uma posição tomada em juros nominais curtos e intermediários é adequada para a proteção do portfólio. Essa é uma parte da curva que contém menos prêmio em relação à parte longa, já que segue ancorada pela postura bastante dovish do nosso banco central. Entretanto, no caso em que o risco fiscal siga se deteriorando, mesmo vértices mais curtos seguirão pressionados e, nesse caso, oferecem proteção a um portfólio de ações locais.”

(Investe preponderantemente no fundo TORK MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CNPJ: 31.493.903/0001-85; Tipo Anbima: Ações Livre).

Gestora Oaktree

Fundo: OaktreeGlobal Credit

Comentário da gestora: “Atribuição de Performance

Ao longo do mês de setembro/20, os ativos globais de crédito na carteira do fundo caminharam de forma distinta, resultando em um desempenho levemente negativo no mês. O portfólio performou positivamente em ativos de Crédito Estruturado, Dívidas Imobiliárias e Senior Loans, porém teve sutil retração nos mercados de High Yield Bonds, Dívidas Conversíveis e principalmente Dívidas de Mercados Emergentes. Os ativos de High Yield Bonds apresentaram um movimento de alta desde abril e sofreram uma leve correção no mês, devido ao fluxo de resgates em ETFs High Yield e a exposição relativa ao setor de energia. A carteira de dívidas de países emergentes foi o maior detrator do portfólio no mês, devido à maior exposição em papéis de empresas argentinas. Por último, a alocação em

dívidas conversíveis acompanharam a retração dos principais mercados de ações.

Posicionamento Atual

A Oaktree continua adotando uma posição conservadora na gestão do fundo. O portfólio segue diversificado e bem configurado para enfrentar um eventual cenário de maior volatilidade. A taxa de carregamento continua em níveis similares a agosto, próximo a 6.5% ao ano em BRL, duration da carteira de 2,6 anos e rating médio do portfólio em Ba3/B+. Dentre as principais modificações na carteira do fundo, observou-se a alocação de parte do caixa em ativos US Senior Loans de alta qualidade.”

(Investe preponderantemente no fundo OAKTREE GLOBAL CREDIT FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 29.363.886/0001-10; Tipo Anbima: Multimercados Investimento no Exterior).

Gestora Ace

Fundo: Ace Capital

Comentário da gestora: “Nossas duas principais teses de investimento para o mês foram bastante desafiadas: (i) a de que haveria descompressão de prêmio de risco do ativos locais, que já haviam registrado um desempenho muito ruim em agosto; e (ii) de que a reabertura das economias globais seguiria firme. Mas o mês foi marcado por aumento adicional das preocupações com a sustentabilidade fiscal no Brasil e, no exterior, por maiores preocupações com a evolução do COVID, sobretudo na Europa, além de dúvidas com relação a um novo pacote fiscal nos EUA e ruídos relacionados à eleição americana. Em ações, além das perdas com posições direcionais (local e internacional), o livro sofreu com as perdas em posições long&short, que tentavam capturar o avanço da reabertura. Apesar das posições tomadas em cupom cambial terem registrado retornos positivos no mês, as posições em moedas (majoritariamente vendidas em USD) tiveram resultados negativos. Em Renda Fixa, o livro registrou ganhos relevantes com a compra de inflação curta, mas que não foi suficiente para compensar as perdas com as posições direcionais em juros nominais. Por fim, o livro de Valor Relativo fechou o mês com performance negativa. Renda Fixa: redução das posições direcionais e manutenção da compra em NTN-Bs curtas (inflação mais alta no curto prazo). Moedas: posição tomada e com inclinação no cupom cambial e tática em moedas (venda de dólar contra cesta de moedas). Valor Relativo: no exterior, perda de elasticidade dos bonds americanos concomitante com movimento global de dólar fraco faz com que seja mais difícil mitigar os riscos e volatilidade em ações. Já no Brasil, manteremos a alocação de risco baixa até observarmos uma maior assimetria a ser explorada. Ações: diminuição da carteira local, focando apenas em estratégias direcionais com opções. Tanto no Brasil quanto no exterior, seguimos posicionados para abertura e normalização da economia (cias aéreas, entretenimento e uma posição pequena direcional de S&P).”

(Investe preponderantemente no fundo ACE CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 34.774.662/0001-30; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora Capstone

Fundo: Capstone Macro S

Comentário da gestora: “O fundo Capstone Macro FIC FIM encerrou o mês de setembro com rentabilidade de -0,98%, acumulando alta de 15,40% desde a sua abertura, em 31/03/2020. Seguimos destacando as posições do fundo (i) em juros nominais no Brasil; (ii) em uma cesta de moedas contra o dólar e (iii) em empresas, com uma posição net levemente comprada em bolsa brasileira. A crise do COVID-19 gerou um choque global predominantemente de demanda e desinflacionário. Consequentemente, acreditamos que as taxas de juros reais permanecerão em terreno negativo por vários anos nos países desenvolvidos, de forma que veremos um fluxo de liquidez em direção a ativos reais e a países que foram menos afetados. Estamos monitorando a recuperação da economia global com cautela, em função dos riscos de uma possível segunda onda da doença que segue sem se materializar de forma expressiva ao redor do mundo. As eleições americanas e o risco (positivo) de termos uma vacina aprovada e sendo distribuída antes do previsto pelo mercado seguem sendo monitorados de perto pela nossa equipe macroeconômica. No Brasil, o cenário ainda é de recuperação parcial da atividade e inflação baixa no médio prazo, mas a restauração do regime fiscal tem gerado ruídos no campo político.”

(Investe preponderantemente no fundo CAPSTONE MACRO S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 36.436.955/0001-33; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora Contellation

Fundo: Constellation S

Comentário da gestora: “O Constellation S FIC FIA apresentou uma valorização de -3,9% vs -4,8% do Ibovespa em Setembro de 2020. As empresas que mais contribuíram para a performance no mês foram Localiza, Stone e Raia Drogasil. Em contrapartida, XP, Rumo e Notre Dame Intermédica foram os maiores detratores do mês. A Constellation tem um portfólio equilibrado e diversificado, sem alavancagem, líquido, sem concentrações excessivas e focado em empresas de alta qualidade. Essas empresas possuem um balanço sólido, time de gestão competente, barreiras de entrada e vantagens competitivas. A Constellation continua 100% comprada em ações e temos consciência de que apesar da volatilidade de curto prazo no mercado, a capacidade de cada uma das empresas investidas de gerar valor no longo prazo está preservada, assim como nosso desejo de sermos sócios de cada uma delas. Além disso, acreditamos que algumas teses do portfólio serão aceleradas pela crise do COVID-19, como por exemplo o aumento de penetração no e-commerce e a tese de financial deepening.”

(Investe preponderantemente no fundo CONSTELLATION S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO DE AÇÕES - CNPJ: 35.410.788/0001-99; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora Squadra

Fundo: Squadra LB

Comentário da gestora: “O índice IBOVESPA se desvalorizou 4,8% no mês, indo na mesma direção dos principais mercados globais, enquanto o dólar se valorizou 2,1% frente ao real. No mercado de Renda Fixa, vimos a abertura da curva de juros DI, em torno de 60bps nos vencimentos de médio e longo prazo. Em referência a esses movimentos, destacamos alguns fatores relevantes: No front político, esse período foi marcado pelas discussões em torno da questão fiscal do Brasil. O foco das divergências é a transição do momento atual, em que o governo expandiu seus gastos excepcionalmente além do permitido devido à pandemia do COVID-19, e o ano de 2021, quando o regime de responsabilidade fiscal deveria voltar a ser respeitado. As incertezas dos agentes econômicos se concentram nas sinalizações do governo em relação aos aparatos legais que garantem a estabilidade fiscal do país e, por conseguinte, mantêm crível a trajetória da sua dívida pública. Parte dos esforços tem se concentrado na continuação do programa de Auxílio Emergencial, enquanto as reformas estruturais para o país, como a administrativa e a tributária, seguem em marcha mais lenta.

Em relação à atividade econômica, evidenciamos uma recuperação de maneira heterogênea entre os diferentes setores. As vendas do varejo vêm mostrando uma trajetória de recuperação acelerada, enquanto os indicadores industriais ainda não alcançaram os níveis pré-pandemia, e o setor de serviços mostra uma retomada bem arrastada. Nesse cenário, houve surpresas altistas para a inflação de curto prazo, principalmente nos setores de alimentação e de materiais de construção. A leitura é de que tais surpresas são fruto de uma recuperação global mais acentuada, aliada a níveis de preço de Commodities, em reais, mais elevados. À primeira vista, esses movimentos parecem temporários, contudo, devem ser monitorados continuamente.

No que se refere à pandemia do COVID-19, seguimos observando sinais mistos nos estados brasileiros. Por um lado, há sinais de que parte deles parece já ter atravessado a fase mais crítica da virose, enquanto, por outro, alguns ainda apresentam quadros desafiadores e mantêm o sinal de alerta aceso. No âmbito global, verificamos o aumento do número de casos em algumas regiões da Europa e na Índia, com a retomada da implementação de medidas de isolamento social em diferentes graus.

Em nosso portfólio, seguimos aproveitando o momento para adicionar exposição em posições que seguem apresentando boas oportunidades em relação a risco x retorno, ao passo que diminuímos aquelas que não exibem mais essa equação de maneira tão favorável.”

(Investe preponderantemente no fundo SQUADRA LB WM FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO DE AÇÕES - CNPJ: 35.939.983/0001-00; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora Bridgewater

Fundo: BW Global Risk USD

Comentário da gestora:

“Atribuição de performance

O Fundo Gama Bridgewater Global Risk Premium USD FIC FIM IE investe o seu capital de forma indireta na estratégia All Weather 12% da Bridgewater, que foi lançada em 1996. Essa estratégia globalmente diversificada reflete a melhor abordagem da Bridgewater para investir em ativos e acumular riquezas por longos períodos, sem visões ativas sobre o mercado. Além do histórico de aproximadamente 24 anos da estratégia, a abordagem foi testada e examinada em um backtest de mais de 100 anos com o objetivo de criar expectativas explícitas sobre sua performance. Passados mais de duas décadas, a performance da estratégia tem transcorrido dentro das expectativas originais. No primeiro trimestre de 2020, o novo choque do coronavírus causou um aumento dos prêmios de risco criando um ambiente no qual o portfólio e ativos de forma geral não performaram bem. No segundo trimestre, os agressivos estímulos fiscais e monetários dos governos reverteram o cenário e resultaram em uma queda nos prêmios de risco e nos juros, resultando em uma forte performance no período.

Posicionamento Atual

A estratégia tem o propósito de construir um portfólio global, projetado para capturar de forma consistente os prêmios de risco incorporados nos mercados. Nesse intuito, a estratégia utiliza um conjunto de ativos diversificados, incluindo ações, títulos do governo, títulos indexados à inflação, crédito corporativo, crédito soberano, commodities e ouro. A gestora está constantemente aprimorando a implementação da estratégia para alcançar seu objetivo atemporal. A estratégia foi desenhada com o objetivo de capturar, de maneira consistente, os prêmios de risco existentes nos ativos globais, resultando em uma alocação eficiente de longo prazo. Esse equilíbrio é alcançado por meio de uma alocação balanceada de ativos, buscando diversificação para cenários distintos de crescimento e inflação.”

Investe preponderantemente no fundo GAMA BW GLOBAL RISK PREMIUM USD FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 34.447.464/0001-62; Tipo Anbima: Multimercados Investimento no Exterior).

Gestora Nest

Fundo: Nest Absolute Return

Comentário da gestora: “Os mercados globais interromperam o movimento de alta dos últimos meses e apresentaram resultados negativos em setembro, com o S&P 500 encerrando o mês em queda de -3,80% e o MSCI Emerging Markets em queda de -1,62%. O MSCI Brazil teve um queda mais expressiva de -7,07% no mês, estendendo as perdas de agosto.

No exterior, os EUA ainda não conseguiram chegar em um consenso sobre o novo pacote de estímulos fiscais, e o FED confirmou a postura amplamente estimulativa, reforçando o Forward Guidance anunciado em Jackson Hole, movimento que já era esperado pelo mercado. Na seara eleitoral, tivemos o acirramento da disputa presidencial com um primeiro debate conturbado e sem um vitorioso claro, porém, no mercado de apostas, Biden manteve a vantagem. Na Europa, surgiu novamente a preocupação de uma segunda onda de contaminações no continente.

No cenário doméstico, segue o desconforto com a trajetória fiscal do país e a difícil agenda de reformas. Ao longo do mês, o governo testou diferentes alternativas de financiamento do programa de transferência de renda, mas não conseguiu avançar com nenhuma dessas propostas. O ministério da economia sofreu mais uma derrota ao perder o protagonismo desse programa, culminando na saída de mais uma pessoa importante da pasta. O enfraquecimento de Guedes e a pressão para furar o teto de gastos levou a uma piora da percepção de risco do país em um momento em que a necessidade de financiamento do governo está mais alta dada a elevação do déficit fiscal causada pela pandemia. Nesse ambiente conturbado o Tesouro Nacional realizou o maior leilão da sua história, e o mercado de títulos públicos começou a dar sinais de deterioração, inclusive nas LFTs. Na mesma direção, o Copom condicionou a manutenção da política monetária a percepção sobre a trajetória fiscal e que possíveis questionamentos podem elevar a taxa de juros estrutural da economia.

O fundo teve retorno negativo no mês, acompanhando a queda da bolsa. O book direcional foi o principal responsável pelas perdas, e as posições setoriais também apresentaram retornos negativos. O fundo encerrou o mês 22,07% comprado, lembrando que o fundo deve se manter comprado entre 10% e 50% do patrimônio. As maiores posições setoriais foram nos setores Imobiliário (3,45%), Varejo (0,89%) e Locação de Veículos (0,43%). O book de trading obteve retorno positivo no mês. Seguimos com a exposição líquida do fundo baixa e com posições de proteção do portfólio, em linha com a deterioração do cenário.”

(Investe preponderantemente no fundo NEST ABSOLUTE RETURN FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 28.911.598/0001-90; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora Genoa

Fundo: Genoa Capital Radar S

Comentário da gestora:

“Cenário

No Brasil, o principal desenvolvimento do mês foi o aumento das incertezas em relação à política fiscal. A proposta de viabilizar a ampliação permanente das transferências de renda através de um menor ritmo de pagamento de precatórios e da utilização de parte do Fundeb (que fica fora do teto de gastos) põe em risco a

expectativa de estabilização do crescimento da relação dívida/PIB. As perspectivas para 2021 dependem crucialmente de como o governo endereçará a questão fiscal. O cenário em que há expansão dos gastos acima do teto constitucional levaria à piora das condições financeiras e à elevação da incerteza. Neste caso, os efeitos contracionistas das condições financeiras e da incerteza seriam muito maiores que o efeito expansionista de mais gastos públicos sobre o consumo. Nos EUA, as negociações em torno de um possível pacote fiscal voltaram ao noticiário, e algum acordo não pode ser totalmente descartado nas próximas semanas. Já a proximidade das eleições pode diminuir o apetite a risco.

Atribuição de Performance

Com o aumento da incerteza em relação à política fiscal, encerramos as posições otimistas em ativos brasileiros que vínhamos mantendo nos últimos meses. Deste então, passamos a atuar de maneira tática nos mercados locais. A piora dos mercados domésticos afetou negativamente as posições otimistas que carregávamos no fundo e fez com que as posições direcionais nos mercados brasileiros voltassem a serem detratoras para o desempenho em setembro. A principal contribuição negativa veio da posição liquidamente comprada em ações. As posições táticas em renda fixa e a venda de dólar contra o real também tiveram resultado negativo. Por outro lado, as posições em renda fixa e câmbio no Chile, Colômbia e México contribuíram positivamente, assim como as apostas de valor relativo entre empresas e setores da renda variável.

Posicionamento Atual

Em ações, temos apenas posições de valor relativo. Diminuímos a posição comprada em mineração vendendo uma mineradora internacional sobre a posição comprada local. As principais posições compradas estão nos setores de serviços financeiros, imobiliário e de consumo, enquanto as posições vendidas mais relevantes estão no setor financeiro tradicional e de energia. Estamos neutros no real e tomados na inclinação do cupom cambial. Em renda fixa, temos apenas pequenas posições táticas.

No Chile, encerramos as posições aplicadas em títulos soberanos locais e no peso chileno.

No México, zeramos a aposta na diminuição da inclinação da curva de juros nominais. Recentemente, abrimos uma posição tática aplicada no vértice de 5 anos e vendemos o dólar americano contra o peso mexicano. Na Colômbia, zeramos a posição aplicada e seguimos na aposta no aumento da inclinação.”

(Investe preponderantemente no fundo GENOA CAPITAL RADAR S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 36.017.837/0001-90; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora Western

Fundo: Western Asset Macro Opportunities

Comentário da gestora: “Após uma recuperação forte dos ativos de risco de março até agosto, setembro deu sinais de desaceleração do ritmo de atividade econômica e de muitas incertezas pela frente. Um aumento contínuo de novos casos de Covid-19 na Europa levou vários países a introduzirem medidas destinadas a reduzir a taxa de contágio do vírus. Embora as restrições sejam menos rigorosas e mais direcionadas do que as impostas em março, as pesquisas do índice dos fabricantes de compras europeus mostraram uma perda de ímpeto, com o setor de serviços duramente atingido. Para minimizar o impacto, alguns países anunciaram extensões do apoio às empresas e funcionários afetados e planos de investimento para ajudar na recuperação. O apoio fiscal adicional que era esperado nos EUA, no entanto, continuou a se mostrar ilusório, à medida que as tensões entre os partidos Democrata e Republicano aumentavam antes das eleições presidenciais.

O fundo permaneceu posicionado para continuar se beneficiar de uma recuperação dos mercados globais de renda fixa. A estratégia sofreu perdas provenientes das exposições a crédito grau de investimentos e grau especulativo. Adicionalmente, as posições em mercados emergentes também prejudicaram o fundo, assim como as apostas em moedas. O posicionamento aplicado em taxas de juros americanas adicionou valor, mas as posições vendidas em juros de outras economias desenvolvidas subtraíram valor ao longo do mês.”

(Investe preponderantemente no fundo WESTERN ASSET MACRO OPPORTUNITIES FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 22.282.992/0001-20; Tipo Anbima: Multimercados Investimento no Exterior).

Gestora Asset1

Fundo: A1 S

Comentário da gestora: “Em setembro o fundo teve desempenho bastante positivo mesmo com os ativos de risco performando negativamente. Acompanhamos de perto o impasse nas negociações de um novo pacote fiscal nos EUA, o aumento das preocupações com a eleição americana e o crescimento de casos de Covid-19 na Europa. Na parte doméstica, o mês começou com boas notícias com a retomada da discussão de ajuste fiscal. Contudo os ativos brasileiros acabaram se deteriorando ao longo do mês com o surgimento de propostas com o objetivo de flexibilizar o cumprimento do Teto dos Gastos para tentar viabilizar um programa social de maior abrangência. A inflação acelerou significativamente, puxada pela disparada dos preços dos alimentos e pelo repasse da depreciação do real. O fundo obteve boa performance no mês principalmente por conta de posições compradas em inflação implícita uma vez que mapeamos o repasse da alta das commodities no

mercado local para o varejo. No book de juros no Brasil operamos com posições leves aplicadas nos juros nominais. No câmbio, aonde o fundo também obteve ganhos no mês, iniciamos setembro vendidos no USDBRL, posição que mantivemos até meados do mês, quando julgamos que os fluxos esperados para o mercado acionário já haviam sido incorporados nos preços. No cupom cambial, iniciamos o mês com posição vendida em inclinação, reduzida em conjunto com o câmbio. À medida que nos aproximamos de outubro, o fundo assumiu posições direcionais compradas em câmbio e tomadas no cupom cambial. O book de bolsa teve contribuição levemente negativa principalmente por conta dos níveis de captação, por mais que continuassem positivos, não terem sido suficientes para absorver o enorme volume de ofertas de ações para o período.”

(Investe preponderantemente no fundo A1 S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 37.828.247/0001-00; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

Gestora MZK

Fundo: MZK Dinâmico

Comentário da gestora: “O MZK Dinâmico apresentou resultado de -0,73% em setembro e registra desempenho de 1,24% em 12 meses.

O mês foi marcado pela aversão ao risco e pelo aumento da volatilidade nos preços dos ativos. O agravamento da pandemia de Covid-19, especialmente na Europa, explica parte do movimento de piora nos mercados globais. O crescimento nos números de casos trouxe à pauta das discussões a possibilidade de haver novas medidas de isolamento/restrrição, comprometendo a retomada do crescimento econômico nos países desenvolvidos e, conseqüentemente, no resto do mundo. No ambiente local, o risco fiscal manteve o protagonismo nas análises e, dadas as sinalizações recentes, a deterioração do cenário para o panorama de endividamento público se intensificou, com manobras na direção de um possível descumprimento e/ou flexibilização do teto de gastos.

Iniciamos o mês com um portfólio balanceado, carregando posições otimistas combinadas com proteções.

Para expressar o otimismo, a equipe de gestão manteve as posições compradas em bolsa, com maior alocação em Brasil, seguida por posições nos índices americanos (S&P-500, Nasdaq e Dow Jones).

Como proteção, mantivemos posições compradas nas taxas de juros nominais (na região do DI jan/24) até meados do mês. À medida que as taxas foram subindo e a assimetria de preço percebida anteriormente pela equipe foi diminuindo, a posição deixou de se configurar como um hedge e foi sendo reduzida. Somado à avaliação de preço, a comunicação do Banco Central, tanto no pós-Copom como na Ata, manteve o viés expansionista e de manutenção dos estímulos via juros baixos por um

período prolongado em um ambiente de inflação sob controle. Já ao final do mês, com o deslocamento para cima de toda a curva de juros, decidimos por iniciar posições mais táticas, com viés vendido nas taxas, tentando capturar eventuais exageros de precificação.

O Fundo registrou resultado neutro com as posições compradas nas bolsas americanas e perdas com a brasileira. No mercado de juros, ganhos com as posições nas taxas nominais pré-fixadas e perdas com posições compradas em NTN-Bs.

No câmbio, assim como nos últimos meses, mantivemos a postura mais tática, com posições menores e horizontes mais curtos. A componente de trading permaneceu elevada, com o viés em favor do Real e do Euro. No mês, o portfólio registrou ganhos com o Real e perdas modestas com o Euro. Os gestores também carregaram posições menores na moeda coreana (KRW), Rand sul-africano (ZAR), Peso chileno (CLP), Dólar australiano (AUD), Coroa norueguesa (NOK), Rublo russo e Peso mexicano (MXN), com resultados somados marginais.

Por fim, o Fundo registrou perdas modestas com uma pequena posição em commodities (ouro e petróleo) e com o book sistemático de prêmio de risco alternativo.”

(Investe preponderantemente no fundo MZK DINÂMICO S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO- CNPJ: 35.727.359/0001-40; Tipo Anbima: Multimercados Livre).

AVISO LEGAL:

Este material foi elaborado pelo Banco Safra S/A (“Safra”), na atividade de distribuidor de Fundos de Investimento e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010. As opiniões, estimativas, projeções e demais informações apresentadas neste material foram emitidas e elaboradas, exclusivamente, pelas Gestoras ou pelos Gestores responsáveis dos fundos de investimentos relacionados no momento de emissão do presente relatório, a quem coube submeter tal divulgação à aprovação prévia dos administradores dos fundos por eles geridos e indicados no presente material, podendo as mesmas ser alteradas sem qualquer aviso prévio. Este material tem caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas. Por conseguinte, o Safra se isenta de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos decorrentes de decisões tomadas por investidores com base no conteúdo apresentado. O material não deve ser considerado a única fonte de informação para embasar qualquer decisão de investimento. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento do Safra, incluindo gerentes comerciais, agências bancárias, clientes e potenciais clientes, podendo também ser divulgado na página online do Grupo Safra. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso do Safra, não se responsabilizado pelo uso deste material a qualquer título por terceiros. A Descrição do tipo ANBIMA dos Fundos esta disponível no Formulário de Informações Complementares. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de atendimento ao cidadão em: www.cvm.gov.br. As análises foram feitas com data base de Abril de 2020. RENTABILIDADE PASSADA NAO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NAO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CREDITO – FGC. LEIA O FORMULARIO DE INFORMACOES COMPLEMENTARES, A LAMINA DE INFORMACOES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Para mais informações procure um gerente Safra ou acesse o site: www.safraasset.com.br. Central de Atendimento Safra: 0300 105 1234, de 2ª a 6ª feira, das 9h às 21h30, exceto feriados. Atendimento aos portadores de necessidades especiais, auditivas e fala / SAC – Serviço de Atendimento ao Consumidor: 0800 772 5755, atendimento 24 horas por dia, 7 dias por semana. Ouvidoria – caso já tenha recorrido ao SAC e não esteja satisfeito (a): 0800 770 1236, de 2ª a 6ª feira, das 9h às 18h, exceto feriados. E-mail: safra.asset@safra.com.br.

