

Comentários do Gestor

O mês de setembro foi marcado pela avaliação cautelosa em relação a recuperação da atividade econômica dado o risco da inflação e o processo de reabertura em curso ao redor do mundo. O cenário base é que tal processo será muito importante na formação das expectativas e que a recuperação econômica global será heterogênea. Estamos vivendo pressões mais intensas nas cadeias globais de suprimentos, certa escassez de energia e recuperação do mercado de trabalho, com vários setores apresentando altas taxas de não retorno ao trabalho e robustos aumentos salariais. Pressões inflacionárias estão sendo impulsionadas pelo lado da oferta e permanecem no centro das preocupações, se mostrando mais persistentes do que vários banqueiros centrais vêm insistindo, impactando de modo relevante no aumento da inflação de salários e bens. Tal dinâmica refletiu na curva de juros, provocando elevação nas taxas de juros de forma generalizada e tornando o USD forte, em maior grau, frente às moedas dos mercados emergentes. Outro ponto de atenção foi a desaceleração da China e seus impactos no ritmo de crescimento mundial, além de receios nos níveis de contágio da cepa Delta da Covid-19 e as dificuldades financeiras de importantes players do mercado imobiliário. Este movimento afetou em especial os preços de alguns metais, gerando reflexos sobre as commodities em geral, exceto o petróleo que se sustenta em níveis elevados (acima de USD 70,00/barril), influenciado pelas diretrizes da Opep+ que ainda mantém alguma restrição da produção. No Brasil, além do mais do mesmo do lado institucional, a curva de juros seguiu o seu curso de alta influenciado por várias fontes de incerteza, tais como as pressões inflacionárias, crise hídrica, expectativa de deterioração fiscal.

Internacional

Ao longo do mês de setembro se intensificou a pressão negativa sobre um conjunto de fatores para a economia global. Na China, ressaltamos as medidas de aperto regulatório, tendo como consequência a geração de colapso em uma das maiores empresas do setor imobiliário chinês, afetando as expectativas sobre todo o setor, que deverá seguir desacelerando. Vetores de dificuldades ligados a oferta, introduzem complicações no cenário, seja devido às metas ambientais ou mesmo às limitações com o fornecimento de energia. Por sua vez, Europa vive dilemas e problemas com o fornecimento de gás natural, e isto sem ainda termos nos aproximado das temperaturas típicas do inverno europeu. Os demais problemas existentes nas cadeias de suprimentos seguem sugerindo que teremos mais desafios pela frente, que deve intensificar cortes na produção global da indústria, notoriamente a automobilística. Este ambiente e cenário desafiador de desaceleração da atividade e de inflação persistente, deverá levar os Bancos Centrais a promoverem ações de política monetária que sejam capazes em levar o sistema econômico ao equilíbrio macroeconômico desejável diante de um momento repleto de dificuldades e sinais trocados.

Brasil

Mais um mês marcado por eventos ligados ao curso da crise institucional, com ponto central dado pelas manifestações do feriado em 07 de setembro. Após as idas e vindas de discursos políticos, sem união para a evolução das reformas estruturais necessárias, uma carta aberta do presidente contribuiu para baixar a temperatura da crise e, com isso, voltamos à pauta fiscal. O foco maior será como se dará a solução para os precatórios, preferencialmente através do legislativo, com um formato de programa de renda que sucederá o Bolsa Família e que será capaz de substituir parcialmente o auxílio emergencial atual. Ficamos na expectativa do que está por vir e atentos a temas que sugerem cautela e ponderação, principalmente caso tenhamos a tendência e o risco de que alguma medida venha flexibilizar o teto de gastos. Como agravante, estamos vendo um movimento de aceleração da inflação, afetando para pior as perspectivas para o crescimento. Diante deste ambiente e conjuntura o Copom decidiu não acelerar o ritmo de elevação da Selic em sua última reunião, bem como reafirmou que seguirá o ritmo atual de elevação em 1% e até o patamar que se fizer necessário para ancorar as expectativas e trazer a inflação para a meta de 2022 e 2023. Como o atual Banco Central tem se mostrado mais propenso a assumir riscos, não nos parece que essa estratégia seja neutra em relação ao controle das expectativas de inflação para os próximos anos e, portanto, venha evitar que, em algum momento, o ritmo deva ser intensificado ou mesmo termos um patamar mais elevado para a Selic em relação a média das projeções de mercado atualmente, entre 8,50 e 9,0% no final deste ciclo de altas.

Bolsa

Na esteira dos mercados externos o Ibovespa caiu 6,57% no mês, com S&P e Nasdaq apresentando quedas de 4,8% e 5,3% respectivamente. Mantivemos nossas posições médias compradas no exterior e no Brasil, com algumas reduções táticas ao longo do mês. Ajustamos marginalmente as posições estruturais e periféricas da carteira. Seguimos posicionados em empresas e setores que combinem uma correlação de risco-retorno adequados a deterioração macroeconômica e capazes de superar o ambiente incerto, desde que, na nossa avaliação, não estejam fora de preço, considerando nossos modelos em cenários alternativos.

Juros e Câmbio

A crise energética se somou aos demais fatores que impulsionaram os prêmios da curva de juros em setembro no Brasil e entre os principais países, com ênfase ainda maior sobre os países emergentes. Podemos citar os principais, como as expectativas dos impactos inflacionários nos países desenvolvidos, somado com a chegada do inverno no hemisfério norte e a preocupação com provável escassez de energia nas principais cadeias produtivas do mundo, deixando os emergentes em uma situação de vulnerabilidade adicional. O Brasil, em particular sofre sobremaneira com as consequências do agravamento da nossa crise energética o que se soma às incertezas da trajetória do plano fiscal e os desafios inflacionários presentes no cenário. Mantivemos as posições tomadas em juros nominais, com certa proteção na parte curta da curva e nos vértices intermediários. No câmbio estamos comprados em dólar contra o real, combinando estratégias de compra de volatilidade através de opções de venda.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

| Renda Fixa (%) | | | | | | |
|----------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| CDI | - | 0,44% | 2,51% | 1,19% | 2,00% | 3,00% |
| IMA-B | 7941,20 | -0,13% | -2,30% | -1,91% | 0,55% | 5,29% |
| IMA-B 5 | 7147,50 | 1,00% | 2,48% | 1,03% | 2,56% | 6,19% |
| IMA-B 5+ | 9410,73 | -1,26% | -6,63% | -4,63% | -1,49% | 4,04% |
| IRF-M | 14013,89 | -0,33% | -2,95% | -1,35% | -0,04% | -0,77% |

| Curva de Juros (b.p.) | | | | | | |
|-----------------------|-------|------|------|------|------|------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| DI Jan 23 | 9,20 | 0,72 | 5,01 | 2,13 | 2,69 | 4,54 |
| DI Jan 25 | 10,28 | 0,72 | 4,64 | 2,13 | 2,08 | 3,66 |
| DI Jan 27 | 10,69 | 0,74 | 4,28 | 2,09 | 1,90 | 3,09 |
| DI Jan 29 | 10,94 | 0,72 | 4,07 | 2,04 | 1,83 | 2,77 |
| DI Jan 31 | 11,07 | 0,64 | 3,87 | 1,98 | 1,82 | 2,60 |

| American Treasury (b.p.) | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|-------|------|
| Índice | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Treasury 2 | 0,28 | 0,07 | 0,16 | 0,04 | 0,12 | 0,15 |
| Treasury 10 | 1,49 | 0,18 | 0,57 | 0,06 | -0,18 | 0,84 |
| Treasury 30 | 2,05 | 0,11 | 0,40 | 0,00 | -0,29 | 0,63 |

| Commodities (%) | | | | | | |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Petróleo WTI | 75,03 | 9,92% | 56,84% | 3,82% | 25,64% | 78,09% |
| Petróleo Brent | 78,31 | 10,30% | 54,28% | 6,13% | 25,32% | 75,03% |
| Metals (LME) | 4161,00 | -3,06% | 20,65% | -0,06% | 9,94% | 40,87% |
| OURO | 1756,95 | -3,12% | -7,26% | -1,70% | 1,60% | -7,43% |
| CRB Commodities | 553,74 | -1,05% | 24,88% | -0,14% | 9,66% | 37,09% |
| CRB Metal | 1152,94 | -1,70% | 27,17% | -0,12% | 9,09% | 49,64% |
| CRB Alimentos | 470,37 | -2,56% | 30,42% | -3,00% | 9,22% | 39,74% |
| CRB Matéria-prima | 619,63 | 0,00% | 21,18% | 1,90% | 9,96% | 35,29% |
| CRB Têxtil | 348,50 | 4,00% | 14,36% | 6,36% | 11,32% | 22,17% |

| Moedas (%) | | | | | | |
|------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Dólar/ Real | 5,443 | 5,63% | 4,83% | 7,57% | -4,66% | -3,37% |
| Euro/ Real | 6,301 | 3,61% | -1,26% | 4,98% | -6,28% | -4,77% |
| Dólar/ Peso Mexicano | 20,640 | 2,82% | 3,72% | 4,39% | 1,70% | -8,09% |
| Dólar/ Yen | 111,290 | 1,15% | 7,85% | 0,22% | 0,61% | 5,33% |
| Dólar/ Renminbi | 6,445 | -0,25% | -1,20% | -0,44% | -1,83% | -5,44% |
| Euro/ Dólar | 1,158 | -1,94% | -5,84% | -2,40% | -1,67% | -1,40% |
| Franco Suíço/ Dólar | 1,074 | -1,75% | -5,39% | -1,15% | 1,10% | -1,31% |
| Libra Esterlina/ Dólar | 1,347 | -2,04% | -1,11% | -2,53% | -2,60% | 4,75% |
| Dólar Futuro | 5439,400 | 5,76% | 4,67% | 7,59% | -4,83% | -3,50% |

| Credit Default Swap (b.p.) | | | | | | |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| País | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| EUA | 73,89 | 0,27 | -8,14 | -1,64 | -5,86 | -15,35 |
| BRASIL | 206,01 | 29,96 | 63,16 | 40,68 | -19,91 | -48,28 |
| China | 45,74 | 13,19 | 17,78 | 9,64 | 12,28 | -4,58 |
| Austrália | 14,56 | -0,21 | -55,88 | 0,04 | -0,81 | -76,72 |
| Japão | 18,62 | 0,95 | 2,35 | 1,00 | 1,16 | 0,46 |
| Rússia | 87,94 | 8,90 | 1,98 | 3,67 | -24,69 | -40,50 |
| Alemanha | 9,37 | -0,35 | -1,39 | -0,56 | -0,65 | -2,61 |
| França | 20,34 | 0,60 | 4,19 | -0,53 | 2,78 | 2,28 |
| Itália | 58,27 | -13,61 | -12,18 | -17,01 | -9,73 | -33,01 |
| Irlanda | 14,93 | -0,63 | -1,83 | -1,11 | 0,55 | -7,68 |
| México | 101,76 | 16,16 | 20,27 | 9,55 | -7,72 | -53,88 |
| África do Sul | 213,51 | 0,15 | 0,05 | 0,13 | -0,08 | -0,33 |

| Bolsa Brasil (%) | | | | | | |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Índice | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Ibovespa | 110.979 | -6,57% | -6,75% | -13,04% | -3,71% | 18,59% |
| IBX | 47.360 | -6,99% | -5,99% | -14,12% | -4,27% | 19,08% |
| IBX-50 | 18.328 | -7,47% | -6,33% | -14,73% | -4,52% | 19,80% |
| Mid-Large Capital | 2.168 | -6,94% | -4,84% | -13,68% | -3,54% | 20,94% |
| Small Cap | 2.666 | -6,43% | -5,54% | -15,75% | -3,93% | 17,35% |
| Dividendos | 6.469 | -4,48% | -4,67% | -7,64% | -0,24% | 20,63% |
| Consumo | 4.710 | -5,95% | -11,50% | -15,10% | -6,95% | 0,05% |
| Imobiliário | 754 | -10,58% | -28,36% | -22,15% | -21,04% | -13,01% |
| Financeiro | 10.365 | -9,44% | -15,57% | -15,15% | -6,78% | 12,01% |
| Energia | 78.296 | -2,06% | -5,49% | -2,72% | -2,14% | 14,69% |

| Bolsas Internacionais (%) | | | | | | |
|---------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Índice | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| DJ | 33.844 | -4,29% | 11,29% | -2,71% | 2,08% | 23,28% |
| Nasdaq | 14.449 | -5,31% | 12,27% | -1,30% | 7,18% | 30,34% |
| S&P 500 (EUA) | 4.308 | -4,76% | 15,42% | -1,03% | 7,16% | 29,14% |
| S&P 200 (Austrália) | 7.332 | -2,69% | 9,72% | 0,32% | 7,37% | 23,19% |
| Shenzhen Index | 2.395 | -1,43% | 4,65% | -0,07% | 6,82% | 11,48% |
| Shanghai Index | 3.568 | 0,68% | 4,50% | 1,40% | 2,94% | 10,66% |
| Hong Kong | 24.576 | -5,04% | -9,47% | -13,19% | -15,08% | 5,59% |
| Nikkei (Japão) | 29.453 | 4,85% | 7,32% | 2,33% | 0,22% | 25,12% |
| DAX (Alemanha) | 15.261 | -3,63% | 11,24% | -2,49% | 1,02% | 18,98% |
| CAC 40 (França) | 6.520 | -2,40% | 16,44% | -0,50% | 6,83% | 34,93% |
| FTSE (Inglaterra) | 7.086 | -0,47% | 8,09% | -0,52% | 5,18% | 20,16% |
| IBEX 35 (Espanha) | 8.796 | -9,57% | 7,87% | -1,25% | 2,55% | 31,02% |
| FTSE MIB (Itália) | 25.684 | -1,25% | 15,52% | 1,59% | 3,94% | 34,74% |
| PSI 20 (Portugal) | 5.461 | 0,81% | 10,95% | 6,10% | 9,71% | 35,39% |
| VIX | 23,14 | 40,41% | 1,62% | 53,55% | 33,53% | -11,91% |

| Variação dos Maiores Ativos Presentes na Carteira de Ações - Trius Capital | | | | | | |
|--|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| AMERICANAS SA | 30,92 | -28,41% | -59,11% | -53,65% | -49,78% | -65,32% |
| AZUL SA | 36,41 | -3,91% | -7,35% | -18,58% | -4,16% | 52,03% |
| BCO BTG PAC-UNIT | 25,16 | -12,46% | 7,06% | -20,03% | 6,44% | 41,55% |
| COMPANHIA BRASIL | 13,98 | 16,69% | n/d | n/d | n/d | n/d |
| CIELO SA | 2,29 | -19,93% | -42,75% | -36,91% | -36,74% | -42,32% |
| EVEN | 7,69 | -9,53% | -36,02% | -24,16% | -24,76% | -28,80% |
| GERDAU-PREF | 27,10 | -5,54% | 10,84% | -8,94% | -7,76% | 34,09% |
| ITAU UNIBAN-PREF | 23,86 | -5,27% | -8,54% | -3,60% | 6,75% | 29,15% |
| JHSF PART | 5,92 | -11,38% | -24,20% | -17,43% | -13,32% | -12,94% |
| LIGHT SA | 13,13 | -7,67% | -45,97% | -13,22% | -35,35% | -7,14% |
| MARFRIG GLO FOOD | 25,66 | 22,37% | 76,84% | 33,23% | 43,59% | 71,07% |
| PET CENTER COMER | 23,46 | -13,11% | 22,83% | -7,02% | 18,72% | 64,06% |
| EMPREENDIMENTOS | 12,43 | -1,97% | 37,80% | 8,56% | 35,11% | 34,52% |
| PETRO RIO SA | 25,02 | 29,64% | 78,23% | 17,69% | 37,50% | 264,30% |
| REDE D'OR SAO LU | 67,91 | -7,35% | -23,60% | -4,89% | 5,57% | -32,15% |
| WEG SA | 39,63 | 8,04% | -23,60% | 12,39% | 5,60% | -32,15% |

Para mais informações sobre o mercado financeiro, nossa estratégia de alocação ou sobre recomendação de produtos, entre em contato com um de nossos gerentes de relacionamento através do telefone +55 11 3759-4800 ou pelo e-mail info@triuscapital.com.

Atenciosamente,
Equipe Trius Capital