



Top Funds PREV

Setembro/2021

STRICTLY CONFIDENTIAL

For additional information, please read
carefully the notice at the end of this
presentation.

Internal Use Only

Apêndice

PÓS FIXADO (CRÉDITO PRIVADO)	3
BTG PACTUAL CRED CORP PREV FIC FIM CP	3
INFLAÇÃO (JURO REAL)	3
BTG PACTUAL PREVIDÊNCIA IMA-B FIC FI RF.....	3
ARX K2 PREVIDENCIA FIC FIM CP	3
RETORNO ABSOLUTO (MACRO)	3
JGP BP PREVIDENCIÁRIO FIC FIM CP	3
SPX LANCER BP PREVIDÊNCIA FIM CP.....	4
ADAM BP PREVIDÊNCIA FIC FIM.....	4
LEGACY CAPITAL PREVIDENCIÁRIO BS FIC FIM.....	5
BTG PACTUAL DISCOVERY PREVIDÊNCIA FIC FIM.....	5
KINEA PREV ATLAS BTG PACTUAL FIC FIM	7
ABSOLUTE ICATU I FIC FIM PREVIDENCIÁRIO	7
GARDE ARAMIS DIGITAL PREV FIC FIM	8
RETORNO ABSOLUTO (VALOR RELATIVO)	8
BTG PACTUAL ABSOLUTO LS FIC FIM PREV.....	8
RENDA VARIÁVEL (LONG BIASED)	10
OCEANA LONG BIASED FIC FIM PREV ACS.....	10
TORK ICATU PREV FIE I FIC FIA.....	11
BP SPX LONG BIAS PREV FIC FIM	10
RENDA VARIÁVEL (LONG ONLY)	10
BTG PACTUAL MULTI AÇÕES 100 PREV FIC FIA	10
BTG PACTUAL ABSOLUTO PREVIDÊNCIA FIC FIM.....	10
Disclaimers	12

PÓS FIXADO (CRÉDITO PRIVADO)

BTG PACTUAL CRED CORP PREV FIC FIM CP

Não há comentários disponíveis.



INFLAÇÃO (JURO REAL)

BTG PACTUAL PREVIDÊNCIA IMA-B FIC FI RF

Não há comentários disponíveis.



ARX K2 PREVIDENCIA FIC FIM CP

Atribuição



Em linha com os meses anteriores, os portfólios de crédito foram beneficiados pelo fechamento generalizado de spreads e performaram acima de seus próprios carregos líquidos. O maior destaque positivo ficou por conta da posição de Parintins Transmissora nos fundos de infraestrutura que trouxe uma contribuição relevante no mês. As posições de risco de mercado tiveram contribuições negativas para os fundos atrelados ao IMA-B5 dada a forte reprecificação das NTN-Bs. Ainda assim, os fundos fecharam o mês acima de seus respectivos benchmarks.

Posicionamento

Julgamos que os atuais prêmios de risco continuam atrativos face aos níveis históricos e/ou a qualidade de crédito dos emissores high-grade e, assim, continuamos bem alocados em crédito, buscando operações em empresas de excelente perfil de risco.

RETORNO ABSOLUTO (MACRO)

JGP BP PREVIDENCIÁRIO FIC FIM CP



Atribuição

O mês de agosto foi de tranquilidade nos mercados financeiros globais, fato que vem se repetindo nos últimos meses. O índice S&P 500 da bolsa norte-americana teve ganho de 2,9%, as taxas dos Treasuries (títulos do Tesouro norte-americano) aumentaram ligeiramente, cerca de 8 bps nos bonds de 10 anos, e o Euro ficou praticamente estável contra o Dólar em torno de 1,18. Outros ativos também sofreram pouca variação como as moedas da China e de alguns países emergentes. A exceção foram as commodities, cujos preços oscilaram bastante, seguindo as notícias de desaceleração econômica da China. Em termos de dados econômicos, não houve surpresa significativa nos EUA: os indicadores continuaram mostrando atividade forte e inflação elevada. Na China, entretanto, os dados de atividade mostraram um recuo mais acentuado na margem, atribuído ao aumento dos casos de Covid e, conseqüentemente às restrições de mobilidade, bem como ao resultado das políticas de aperto monetário e fiscal implementadas no início do ano. A maioria dos analistas destaca, no entanto, que as condições fiscais e de crédito já foram afrouxadas mais recentemente e que a tendência de afrouxamento deve permanecer nos próximos meses. Sendo assim, a atividade econômica deve fazer o piso no 3º trimestre do ano e se recuperar a partir daí. Em 2022, haverá o NPC (National People's Congress), evento em que é escolhido o presidente do país no próximo

mandato. Tudo indica que o atual presidente, Xi Jinping, terá um terceiro mandato, contrariando a tradição de dois mandatos para cada presidente, que vem ocorrendo desde Deng Xiaoping. Espera-se que as autoridades calibrem a política econômica de modo a garantir um bom ritmo de crescimento em 2022. De qualquer forma, há, no momento, grande preocupação com o crédito de algumas empresas que estão em dificuldade, e com o avanço da regulação estatal, sobretudo nos setores de tecnologia, que são mais dinâmicos. Os ativos brasileiros tiveram um desempenho fraco no mês de agosto. O Real apreciou ligeiramente frente ao Dólar, enquanto o Ibovespa perdeu 2,5% e as taxas de juros tiveram grandes aberturas: o DI com vencimento em jan/23 passou de 7,81% para 8,48%, e o contrato de jan/25 passou de 8,70% para 9,56%. A maior parte do movimento da taxa de juros deveu-se aos ruídos de natureza fiscal, sobretudo as notícias de que os precatórios não serão mais pagos na integralidade. O mercado também vem se preocupando com as notícias de que o governo pretende aumentar o Bolsa Família e teme pelo não cumprimento do Teto de Gastos. Por fim, a inflação está elevada, pressionada por preços de alimentos, energia elétrica, combustíveis e bens duráveis, principalmente. O Banco Central mudou o ritmo de aperto monetário para 100 bps na última reunião, o que deve elevar bastante a Selic terminal. Hoje as apostas estão majoritariamente na casa de 8%. Isso afeta a dinâmica da relação Dívida/PIB, tornando mais difícil a sua estabilização. Ademais, representa uma taxa de desconto maior para a bolsa de valores e um freio na atividade econômica. O PIB do 2º trimestre foi fraco, tendo caído 0,1%, com ajuste sazonal. Sendo assim, os dados mostram uma perda de dinamismo da economia, na margem, e uma inflação ainda alta, com a taxa de juros subindo para um patamar restritivo. Com isso, o mercado começou a ajustar para baixo as expectativas de crescimento para 2022. Por último, mas não menos importante, há uma antecipação da preocupação com o cenário eleitoral do ano que vem, cada vez mais polarizado.

Posicionamento

Em juros, posição tomada em juros longos americanos. No book de crédito, posição comprada em títulos privados com duration média de dois anos. Em moedas, pequena posição comprada em dólar contra real. sem posições relevantes. No book de renda variável, exposição neutra, com posições long em stock-picking de ações de empresas americanas e posições short em índices S&P 500, Euro Stoxx e Ibovespa.

SPX LANCER BP PREVIDÊNCIA FIM CP

Não há comentários disponíveis.



ADAM BP PREVIDÊNCIA FIC FIM

Não há comentários disponíveis.



LEGACY CAPITAL PREVIDENCIÁRIO BS FIC FIM

Atribuição



carteira de ações externa, a posição simultaneamente vendida em bolsa local e USDBRL e as posições no mercado de commodities e crédito local contribuíram positivamente para o resultado de agosto. Já as posições em ações e juros locais contribuíram negativamente para o resultado. No Brasil, permanece a dicotomia entre a foto mais favorável da situação fiscal, como detalhamos na carta mensal de julho, e um conjunto de incertezas, que vem prejudicando o desempenho dos ativos locais. A questão dos precatórios, embora ainda não definitivamente equacionada, parece encaminhar-se para uma solução via poder judiciário, que teria o mérito de, simultaneamente, reduzir o montante de pagamentos em 2022, abrir espaço para o programa social, e, mais importante, dispensar a tramitação apressada de uma PEC sobre o tema. Por outro lado, com a estiagem prolongada, a crise hídrica adquiriu um contorno mais grave. Caso não haja afluência em torno da média histórica nos próximos meses, medidas para redução de demanda mais efetivas do que as já anunciadas tornar-se-ão necessárias.

Posicionamento

Tendo em vista o cenário e a perspectiva favorável para os resultados das empresas, seguimos mantendo um portfólio de ações global diversificado. Mantemos ainda posição tomada em TSY, tendo em vista o apreçamento de ajuste monetário modesto na curva de juros. Temos mantido exposição líquida em moedas comprada em USD, tendo em vista a perspectiva favorável para o mercado de trabalho nos EUA, e de desaceleração da economia da China. No Brasil, em face às incertezas discutidas, reduzimos as posições direcionais, mantendo apenas posição aplicada em juros curtos. Além disso, aumentamos a posição vendida em USDBRL e no IBOV discutida na carta de julho. A análise do comportamento desta estratégia em ciclos de subidas de juros permite demonstrar seu bom desempenho, ao longo desses episódios

BTG PACTUAL DISCOVERY PREVIDÊNCIA FIC FIM

Atribuição



O fundo BTG Pactual Discovery PREV FIM (“Discovery PREV”) apresentou rentabilidade de -0.24% em agosto. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de 0.56% e 0.43%, respectivamente. Na parte de renda fixa e moedas, as seguintes posições contribuíram positivamente: comprada no dólar americano contra o peso chileno, vendida no dólar americano contra o real brasileiro, comprada na inflação chilena e comprada na curva de juros americana. Além disso, posições táticas na curva de juros brasileira também contribuíram positivamente. O início de agosto foi bastante conturbado em função da piora da percepção fiscal, o preço dos ativos mostrou alguma acomodação no fim do mês. O mês de agosto é normalmente marcado por discussões sobre o orçamento fiscal, visto que o governo precisa enviar no dia 31 o projeto de lei orçamentaria referente ao ano seguinte. O debate nesse ano ficou concentrado no aumento significativo da despesa de precatório. Nesse ano, o governo dev e gastar cerca de R\$55 bilhões (vs R\$50bn em 2020 e R\$14bn em 2010) e a previsão para o ano seguinte está em R\$89bn. Esse aumento mais do que consumiria o eventual espaço no teto de gastos de modo que não haveria recursos para financiar o aumento do Bolsa Família como o governo deseja. Como resposta, o governo enviou uma PEC que visava parcelar os precatórios, gerando alguma previsibilidade nos gastos à frente. No entanto, a ideia

não foi bem recebida pelo mercado, já que trazia riscos para o teto de gastos, levando o governo a buscar uma solução que não envolvia o legislativo. Nesse sentido, o governo passou a trabalhar junto com o supremo numa alternativa que seria definida pelo Conselho Nacional de Justiça (CNJ), o qual criaria um teto de gastos para os precatórios (ano base 2016). Os gastos que ultrapassarem o teto ficariam para o ano seguinte, tendo preferência na fila de precatórios. Embora a medida tenha o benefício de (i) não envolver os riscos de uma aprovação legislativa de PEC e (ii) abrir espaço para a ampliação do Bolsa Família, ela não soluciona o problema do acúmulo de precatórios nos próximos anos. Portanto, um novo debate terá que ser feito em 2023. Na nossa avaliação a equipe econômica tem se mostrado comprometida em manter o teto de gastos. Nesse contexto, mantivemos a visão de que embora tenha ruído, o teto não deve ser alterado, pelo menos no curto prazo.

Posicionamento

A percepção em relação à crise hídrica piorou nas últimas semanas com a queda continua no nível dos reservatórios. A região Sul que estava contribuindo para melhorar a situação dos reservatórios do Sudeste/Centro-oeste passou a contribuir negativamente. O ministério de Minas Energia anunciou um programa de incentivo de redução do consumo e um aumento da bandeira vermelha 2 de modo a mitigar o efeito da crise. Outros riscos inflacionários também aumentaram recentemente com a manutenção da inflação de industriais em níveis elevados e aceleração do núcleo da inflação de serviços. Portanto, revisamos nossa projeção de IPCA de 7,5% para 8% para 2021 e de 4,1% para 4,3% em 2022. Embora o aumento do valor da bandeira em 2021 possa gerar uma revisão para baixo da bandeira em 2022, nossa avaliação é que o risco de inercia inflacionária aliada a uma incerteza quanto a duração da crise hídrica exige cautela com a previsão para o IPCA em 2022. Nesse sentido o COPOM deve manter o ritmo de alta da taxa Selic em 100 pontos-base nas próximas reuniões. Para o fim do ciclo mantivemos a taxa de 8,75%. O PIB do segundo trimestre apresentou contração de 0,1% na variação trimestral com ajuste sazonal, refletindo a queda de 3,6% do investimento. Durante o mês de agosto nós já tínhamos feito uma revisão do crescimento para 2021 de 5,6% para 5,2% em função do choque de oferta que afeta o setor automotivo e que tem resultado em queda da produção. Com a divulgação do PIB do 2T revisamos novamente para 5,1%. Para 2022, nos revisamos de 1,9% para 1,3%. A situação do Covid no Brasil continuou melhorando com queda nos indicadores de hospitalização, principalmente em São Paulo. No entanto, a situação no Rio de Janeiro com ocupação elevada nos hospitais tem gerado alguma preocupação de contágio. Embora os novos casos mostrem alguma estabilização recente, vamos continuar monitorando atentamente. Um ponto que pode evitar uma contaminação mais forte da variante delta em São Paulo, por exemplo, é o alto percentual de vacinados, o qual está acima da média nacional (72% da população ante 62% da média nacional e 59% no RJ). Nos EUA, os indicadores de covid mostraram piora no mês. Inclusive o FED (banco central americano) indicou que a decisão de reduzir o montante de compra de ativos dependeria da evolução da pandemia. No entanto, há sinais recentes de estabilização, principalmente na região sul, a mais atingida até o momento. Além disso, os indicadores de hospitalização sugerem concentração de pessoas não vacinadas. Como a vacinação tem acelerado nos estados mais atingidos, nossa avaliação é que os indicadores apresentarão melhora nas próximas semanas de modo que o FED deve manter o plano de anunciar a redução do programa de compra de ativos na reunião de novembro. O mês de agosto se mostrou bastante volátil na China, com um aumento de preocupações sobre crescimento e regulação. No entanto, a nossa visão é que os acontecimentos mais recentes sugerem um cenário mais favorável daqui para a frente. Primeiro, a ondata de Covid que abalou o país no começo de agosto, foi rapidamente controlada. Segundo, tanto o governo Chinês como o banco central da China (PBOC) têm sinalizado maior apoio à economia para o final do ano. No fiscal provavelmente teremos mais gasto com infraestrutura, enquanto que esperamos que o banco central corte novamente a taxa de reservas e fomente maior volume de crédito

à economia. Por último, o que também pesou sobre os mercados no mês de agosto foi a intensificação das medidas regulatórias na China. Esta onda de regulação ainda não parece ter terminado, mas temos notado um esforço das autoridades para melhor comunicar os objetivos destas transições, e muitas vezes esclarecendo que não estão procurando uma mudança estrutural no modelo econômico, o que parece ter ajudado a reduzir a volatilidade no mercado. Nesse contexto, apesar de um agosto volátil, a nossa visão é que os riscos econômicos têm recuado e a nossa expectativa é que o crescimento sequencial Chinês irá melhorar no final de 2021 e no arranque de 2022. Na Europa, o mês passado se mostrou mais tranquilo que em outras grandes economias como os EUA ou a China. A vacinação avançada permitiu continuar a relaxar restrições, ajudando a uma melhora contínua nos indicadores de mobilidade. O pico de crescimento provavelmente já ficou para trás, mas a atividade continua crescendo acima da média. Nesse contexto, os riscos econômicos parecem mais balanceados na Europa, e isso deve permitir que o Banco Central Europeu reduza ligeiramente o ritmo de compra de ativos no quarto trimestre, antes de decidir no final do ano o que fazer com o programa de compras extraordinário criado durante a pandemia (chamado PEPP). No panorama político achamos que a eleição na Alemanha no final de setembro será também um evento importante para os mercados, uma vez que as pesquisas mais recentes começam a apontar para o governo liderado por partidos de esquerda, o que na margem significa uma maior chance de algum estímulo fiscal na maior economia da zona do euro.

KINEA PREV ATLAS BTG PACTUAL FIC FIM

Não há comentários disponíveis.



ABSOLUTE ICATU I FIC FIM PREVIDENCIÁRIO

Atribuição



Em agosto o fundo apurou ganhos na posição comprada em bolsa americana, tomada em juros pré e comprada em inflação implícita local. Como detratores, destacam-se as posições compradas em bolsa local e, em menor magnitude, posições de eventos corporativos offshore.

Posicionamento

O fundo está comprado em bolsas desenvolvidas (principalmente a americana) e, em menor magnitude, em bolsa local. No livro de juros, o fundo tem pequena posição tomada em juros pré. Em moedas, comprado no real.

GARDE ARAMIS DIGITAL PREV FIC FIM

Atribuição



O resultado no mês de agosto foi de 0,13%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um retorno de 1,50%.

Posicionamento

Em agosto, a estratégia de cupom cambial foi a que teve maior contribuição positiva ao resultado do fundo. Ao longo do mês, a curva de cupom cambial inclinou em sua parte mais longa após alguns fluxos de empresas terem travado suas receitas em reais no longo prazo. Consideramos a curva baixa em relação a libor e pouco inclinada. Os ganhos do mês vieram de uma posição tomada na parte longa da curva. Em relação a estratégia de moedas, também tivemos resultado positivo. Estamos operando através de uma posição tática em BRL que está nos gerando ganhos devido à volatilidade do câmbio. Para o próximo mês, seguiremos com esse posicionamento tático. Na renda fixa doméstica, o resultado do mês foi levemente negativo. Nos juros nominais o resultado veio de posições táticas aplicadas e relativas que inferem uma taxa de juros final abaixo de 8,5%. O livro de juros reais teve ganho compra de inflação curta beneficiados principalmente pela nova bandeira tarifaria de energia. Para o próximo mês, no livro de juros nominal, mantivemos posições relativas que visam ganhar valor em um ciclo contínuo do BACEN, mais circunscrito em 2021. No livro de juros reais continuamos carregando uma posição relativa de inflação de 2021 X 2022. Em ações, mês foi marcado por forte volatilidade no mercado local, tendo na primeira quinzena do mês uma continuidade da realização da bolsa local que parcialmente se recuperou na segunda metade. Apesar de perdemos no beta, o alfa compensou (impulsionado pelo processo de risk management feito no mês anterior e gestão ativa), fechando o mês levemente negativo. Para setembro, aproveitamos a forte realização do mercado na primeira quinzena do mês para adicionar algumas posições que enxergávamos um risco-retorno atrativo e aproveitamos para cobrir alguns shorts que geraram alfa para a carteira. Tendo em vista um cenário mais confuso com muitos riscos, temos uma carteira razoavelmente defensiva.

RETORNO ABSOLUTO (VALOR RELATIVO)

BTG PACTUAL ABSOLUTO LS FIC FIM PREV

Atribuição



O Absoluto LS Prev recuou 2,15% em agosto, enquanto o Ibovespa recuou 2,5%. Os principais impactos negativos do mês foram: (i) a performance relativa negativa do portfólio local em relação ao Ibovespa, sendo que os principais destaques negativos do mês foram Meliuz (-40,1%), Lojas Americanas (-15,8%) e Magazine Luiza (-11,5%). Com relação a Meliuz, a companhia reportou o resultado do 2T21 aquém do esperado, com uma desaceleração no crescimento de GMV no Brasil, parcialmente compensada pelo bom desempenho no segmento internacional. Na parte de serviços financeiros, alguns problemas operacionais, como atraso no envio e ativação de cartões, acabaram postergando o reconhecimento da receita no trimestre. No caso da Lojas Americanas, as ações ficaram pressionadas após o resultado do 2T21 apresentar uma desaceleração sequencial do crescimento online em relação ao mesmo período de 2019, refletindo um ritmo de recuperação de mercado mais lento em meio a um ambiente de intensa competição entre os principais grupos do segmento. O resultado, o primeiro de forma consolidada após a combinação operacional dos negócios do grupo, foi ainda marcado pelo aumento sequencial da área de vendas

fechada por conta da pandemia, o que pressionou a receita da plataforma física. Além disso, também se observou uma pressão da margem consolidada oriunda dos esforços para o crescimento da Ame Digital, a fintech do grupo. Por fim, no caso da Magazine Luiza, a empresa reportou bons resultados no 2T21, ainda demonstrando altas taxas de crescimento, saudabilidade geral do negócio e continuidade na execução de seus principais projetos (entre eles, a implantação da logística proprietária para atender o marketplace e evoluções na divisão de fintech). No entanto, os resultados não foram suficientes para sustentar a performance da ação, um sintoma de que as expectativas do mercado já estavam muito elevadas. Dito isso, a perspectiva de crescimento permanece favorável. O projeto logístico para melhorar os tempos de entrega dos sellers do marketplace, por exemplo, tem potencial para sustentar por ainda mais tempo o crescimento dessa divisão; e (ii) os pares intrasetoriais e estratégias globais, com destaque para o setor de saúde.

Posicionamento

Conforme dito anteriormente, o Ibovespa recuou 2,5% em agosto. A performance do Ibovespa é reflexo, principalmente, do impasse fiscal que o Brasil enfrenta às vésperas do envio do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2022, que determinará o limite das despesas do governo para o próximo ano. O governo precisa equacionar dois principais pontos do orçamento: (i) como encaixar os R\$89bi de despesas com precatórios (valor muito acima do previsto pelo Ministério da Economia); e (ii) como será o financiamento do novo Bolsa Família (rebatizado de Auxílio Brasil), uma vez que o governo deseja ampliá-lo em valor e em número de beneficiários, mirando melhorar sua popularidade para as eleições de 2022. A falta de espaço no orçamento, limitado pela regra do teto dos gastos, trouxe receio aos agentes econômicos de que o governo acabará descumprindo essa regra, de uma maneira direta ou indireta. O poder executivo tenta articular no congresso a possibilidade de parcelamento dos precatórios, mas até então não obteve sucesso. Além disso, a reforma tributária apresentada pelo governo, que daria as bases fiscais para a ampliação do Auxílio Brasil, vem sofrendo resistência de estados e municípios sob o argumento que estes perderiam arrecadação do imposto de renda, dificultando o aumento do benefício para o ano que vem. Outro fator que trouxe pressão para a bolsa brasileira foi a crise hídrica que o país enfrenta, com os reservatórios das hidrelétricas em níveis muito baixos, criando a possibilidade de apagões até chegar a época das chuvas (novembro e dezembro) e em um cenário mais extremo, a possibilidade de um racionamento de energia elétrica em 2022, impactando diretamente a atividade econômica. Por fim, embates constantes entre os poderes, principalmente envolvendo o Executivo e o Judiciário, contribuíram para a pressão nos ativos locais de risco.

RENDA VARIÁVEL (LONG BIASED)

OCEANA LONG BIASED FIC FIM PREV ACS

Não há comentários disponíveis.



BP SPX LONG BIAS PREV FIC FIM

Não há comentários disponíveis.



RENDA VARIÁVEL (LONG ONLY)

BTG PACTUAL MULTI AÇÕES 100 PREV FIC FIA

Não há comentários disponíveis.



BTG PACTUAL ABSOLUTO PREVIDÊNCIA FIC FIM

Atribuição



O Absoluto Prev recuou 4,3% em agosto, enquanto o Ibovespa recuou 2,5%. Os principais impactos negativos foram Meliuz (-40,1%), Lojas Americanas (-15,8%) e Magazine Luiza (-11,5%). Com relação a Meliuz, a companhia reportou o resultado do 2T21 aquém do esperado, com uma desaceleração no crescimento de GMV no Brasil, parcialmente compensada pelo bom desempenho no segmento internacional. Na parte de serviços financeiros, alguns problemas operacionais, como atraso no envio e ativação de cartões, acabaram postergando o reconhecimento da receita no trimestre. No caso da Lojas Americanas, as ações ficaram pressionadas após o resultado do 2T21 apresentar uma desaceleração sequencial do crescimento online em relação ao mesmo período de 2019, refletindo um ritmo de recuperação de mercado mais lento em meio a um ambiente de intensa competição entre os principais grupos do segmento. O resultado, o primeiro de forma consolidada após a combinação operacional dos negócios do grupo, foi ainda marcado pelo aumento sequencial da área de vendas fechada por conta da pandemia, o que pressionou a receita da plataforma física. Além disso, também se observou uma pressão da margem consolidada oriunda dos esforços para o crescimento da Ame Digital, a fintech do grupo. Por fim, no caso da Magazine Luiza, a empresa reportou bons resultados no 2T21, ainda demonstrando altas taxas de crescimento, saudabilidade geral do negócio e continuidade na execução de seus principais projetos (entre eles, a implantação da logística proprietária para atender o marketplace e evoluções na divisão de fintech). No entanto, os resultados não foram suficientes para sustentar a performance da ação, um sintoma de que as expectativas do mercado já estavam muito elevadas. Dito isso, a perspectiva de crescimento permanece favorável. O projeto logístico para melhorar os tempos de entrega dos sellers do marketplace, por exemplo, tem potencial para sustentar por ainda mais tempo o crescimento dessa divisão.

Posicionamento

Conforme dito anteriormente, o Ibovespa recuou 2,5% em agosto. A performance do Ibovespa é reflexo, principalmente, do impasse fiscal que o Brasil enfrenta às vésperas do envio do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2022, que determinará o limite das despesas do governo para o próximo ano. O governo precisa equacionar dois principais pontos do orçamento: (i) como encaixar os R\$89bi de despesas com precatórios (valor muito acima do previsto pelo Ministério da Economia); e (ii) como será o financiamento do novo Bolsa Família (rebatizado de Auxílio Brasil), uma vez que o governo deseja ampliá-lo em valor e em número de beneficiários, mirando melhorar sua popularidade para as eleições de 2022. A falta de espaço no orçamento, limitado pela regra do teto dos gastos, trouxe receio aos agentes econômicos de que o governo acabará descumprindo essa regra, de uma maneira direta ou indireta. O poder executivo tenta articular no congresso a possibilidade de parcelamento dos precatórios, mas até então não obteve sucesso. Além disso, a reforma tributária apresentada pelo governo, que daria as bases fiscais para a ampliação do Auxílio Brasil, vem sofrendo resistência de estados e municípios sob o argumento que estes perderiam arrecadação do imposto de renda, dificultando o aumento do benefício para o ano que vem. Outro fator que trouxe pressão para a bolsa brasileira foi a crise hídrica que o país enfrenta, com os reservatórios das hidrelétricas em níveis muito baixos, criando a possibilidade de apagões até chegar a época das chuvas (novembro e dezembro) e em um cenário mais extremo, a possibilidade de um racionamento de energia elétrica em 2022, impactando diretamente a atividade econômica. Por fim, embates constantes entre os poderes, principalmente envolvendo o Executivo e o Judiciário, contribuíram para a pressão nos ativos locais de risco.

TORK ICATU PREV FIE I FIC FIA

Não há comentários disponíveis.



Disclaimers

O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual"). O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

O BTG Pactual não fornece opiniões jurídicas ou tributárias. Sendo assim, essa apresentação não constitui aconselhamento legal de qualquer natureza. Essa apresentação é um breve resumo de cunho meramente informativo, não configurando análise de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM Nº 598, de 03 de maio de 2018, e não tendo como objetivo a consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas aqui tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Ressaltamos também, que as informações expressas neste material foram fornecidas pelo respectivo gestor de cada fundo de investimento e refletem a opinião, metodologia e parâmetros utilizados por eles individualmente e não necessariamente expressam a opinião do BTG Pactual, não devendo ser tratadas como tal. As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability").

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O BTG não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. Alguns fundos de investimento podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior e estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

