

Carta Mensal

Julho 2021

A variante Delta acabou ditando o ritmo dos mercados no mês de julho, ainda que no exterior as bolsas tivessem se recuperado até o fim do mês. Tanto o S&P quanto o Euro Stoxx terminaram em alta em julho (de 2,3% e 0,6% respectivamente), enquanto o Ibovespa não se recuperou da queda de meados do mês e caiu ainda mais, fechando negativo em 3,9%. A queda dos juros das *treasuries* de 10 anos ajudou na recuperação das *big techs* nos EUA – a despeito da queda de 10% da Amazon após divulgar seu resultado –, mas por outro lado revelou incertezas em relação à recuperação econômica, dado o avanço da Covid por lá. Os EUA pouco tem evoluído na vacinação, estando pouco acima dos 50% em primeira dose, número do qual o Brasil se aproxima e certamente ultrapassará. O cenário é, no entanto, bastante positivo para os países desenvolvidos, que crescerão em ritmo parecido ao brasileiro neste ano, mas

sustentarão números elevados para 2022, ao contrário do Brasil. Há que se destacar também o forte ativismo do governo chinês junto às empresas, com a mão extremamente pesada em vários setores, passando por tecnologia e educação. O minério de ferro não ficou ileso, com a ideia de taxar as exportações de aço da China.

No front doméstico tivemos, além de toda agitação do exterior, problemas com declarações pouco construtivas de alguns ministros e do próprio presidente, o que tumultuou mais o cenário. O risco fiscal voltou com força nos dois últimos pregões do mês de julho, com a conta dos precatórios e incertezas quanto ao valor do novo bolsa família, questões que devem ser endereçadas nos próximos dias.

Apesar de todo esse ambiente adverso, os IPOs seguiram a todo vapor no Brasil, ainda que alguns tenham sido cancelados e outros tenham tido demanda fraca, seguiram adiante, resultando em performances sofríveis nos dias seguintes ao início das negociações. Estrangeiros retiraram R\$ 8,3 bilhões em julho (saldo positivo acumulado de R\$ 39,8 bilhões em 2021), depois de terem colocado no mercado local mais de R\$ 10 bilhões em junho/21. O volume de IPOs e *follow-ons* foi de R\$ 11,5 bilhões no mês, acumulando R\$ 108 bilhões neste ano; tais volumes são importantes para o mercado de ações, por trazerem maior diversidade de empresas e setores, mas ao mesmo tempo necessitam de fluxo de dinheiro novo para que os fundos e investidores não tenham que vender ações que detêm para comprar as novas emissões.

O risco da variante Delta contaminou o *portfolio* de reabertura da economia, com foco no varejo e no consumo (serviços). As ações da CVC caíram cerca de 20% desde meados de julho, as da Azul 10%, do Grupo Soma 12% e da Centauro 8%. Por outro lado, JBS subiu 12% e Vamos 8% no mesmo período. Acreditamos que, ainda que a

volatilidade tenha aumentado neste segmento do mercado, é aqui que há as maiores distorções de preços, pois o mercado não comprou a tese de reabertura sustentável. O avanço da vacinação e a queda consistente de casos de Covid – e mais importante, hospitalizações e mortes – deverão trazer uma forte reprecificação para estes ativos.

Nossa carteira continua focada em temas de varejo, consumo e nos bancos (Itaú reportou forte resultados ontem à noite). Já em *commodities* temos visão mais cautelosa, em especial pela desaceleração da China. Um forte suporte para o mercado doméstico pode ser a reforma tributária, por reduzir a carga de várias empresas e por gerar um enorme fluxo de dividendos extraordinários, que retornará para o mercado.

O Safari 45 FIC FIM II caiu 5,2% em julho, acumulando rentabilidade de 2,9% no ano.

Agradecemos pela confiança!