



## Quick Note

Julho 2021

O ambiente global foi mais confuso nessas últimas semanas. Para os EUA, muito da expansão pela reabertura está nos preços e o mercado começou a olhar para os riscos adiante. Nesse aspecto, a desaceleração na China e a variante delta atrapalharam os papéis mais cíclicos. Europa e Emergentes ficaram para trás e nos EUA a queda nos *yields* das *treasuries* mais longas ajudaram as *Large-Techs*, o que segurou o mercado.

Esse fatores são transitórios. A desaceleração chinesa parece gradual, a variante delta pode elevar o contágio mas seu efeito econômico é contido pela vacinação e estamos ainda muito longe no ciclo de recuperação para considerarmos que o melhor ficou para trás. O mercado deve seguir buscando histórias de recuperação onde a reabertura está apenas começando.

Nesse período, nosso cenário doméstico seguiu movimentado, em especial com os reflexos que a CPI da Covid tem causado entre os militares e também no presidente Bolsonaro. O clima esquentou bastante na última semana, mas terminou com declarações conciliadoras do

presidente após reunião com Luiz Fux – presidente do STF. A vacinação continuou avançando bastante no Brasil, dando mais força ao movimento de busca por ativos ligados à reabertura.

Destacaram-se no mercado algumas varejistas, em especial aquelas ligadas à reabertura da economia, além das locadoras de veículos, shoppings e siderúrgicas, além de algumas empresas do setor elétrico. Algumas empresas de tecnologia também performaram bem, a exemplo de Méliuz, Neogrid e Sinqia; no varejo o grande destaque foi o grupo SOMA – e por tabela a Hering – após o detalhamento da estratégia a ser adotada após a aquisição da Hering. A ação do Grupo Soma subiu mais de 25% no mês, enquanto que Hering valorizou 17%.

O fluxo de estrangeiros foi bastante fraco nesta primeira quinzena, refletindo o cenário mais negativo do exterior, com saída líquida de R\$ 100 milhões (em junho/21 as entradas líquidas foram de R\$ 16,2 bilhões), o que se contrapõe aos quase R\$ 48 bilhões de entradas neste ano. O mercado de IPOs e *follow-ons* (captação por empresas já listadas) continua extremamente aquecido, com perspectivas de operações próximas a R\$ 40 bilhões neste mês de julho.

Nosso *portfolio* teve como destaque o varejo (Soma, Hering e Magalu) e os bancos (BTG Pactual). A posição em *commodities* teve perda irrelevante, com ganhos em siderurgia e perdas em companhia de petróleo.

Estamos otimistas com o cenário que vemos à frente, em especial para as empresas ligadas à reabertura da economia. Estas tem sentido a forte recuperação da economia, e veem perspectivas ainda melhores para os próximos meses. Os movimentos de consolidação nos setores também favorecem muito as empresas listadas em bolsa, mais produtivas que a maioria daquelas de capital fechado. Já em relação às ações do setor de *commodities*, o real mais valorizado e principalmente a baixa visibilidade da demanda chinesa atrapalham bastante sua performance, e acreditamos que este será o cenário dominante para os próximos meses.

Estamos comprados em 99,8% do PL, com exposição bruta da ordem de 160%. Nesta primeira quinzena de julho o fundo subiu 1,2%, acumulando alta de 9,9% neste ano.