

investimento credibilidade é o melhor



CARTA MENSAL

Fevereiro de 2022

Carta Mensal Fev22 | Consequências econômicas da guerra

Já há algumas décadas o mundo anda cada vez mais conectado apresentando grandes ligações, seja na forma da cultura, das relações diplomáticas, sociais e principalmente econômicas, onde os países vendem produtos nos quais se especializaram ou são beneficiários das dádivas da natureza (reservas de petróleo, minérios, terras férteis etc.) e compram aqueles que possuem algum tipo de limitação. Essa interdependência econômica é vista na maioria das vezes como benéfica e com vantagens mútuas seja para pessoas, empresas ou nações. Como exemplo, e simplificando muito, o Brasil tem muita força no agronegócio, tendo se especializado ao longo dos anos nesse ofício (se é bom ou ruim, é assunto para outra roda de prosa), tornando-se produtivo e com clientes espalhados ao redor do mundo. Mas... nem tudo são flores, esse território que habitamos precisa de produtos nos quais não somos especialistas, como produtos industrializados e de alta tecnologia e... fertilizantes, insumo essencial para nossas lavouras. Diante desse mundo conectado, interligado e de múltiplas relações um alongamento do conflito entre Rússia, importante produtor e vendedor de fertilizantes para o Brasil, e Ucrânia pode afetar essa relação de comércio diretamente, mas também diversas outras cadeias comerciais e logísticas pelo mundo.

Em momentos como o atual, de acirramento, medo e preocupações, até relações muito pouco prováveis de fazerem sentido, passam a fazer. O momento não exige respostas imediatas, mas reflexões. Como o mundo reagirá política e economicamente? O Brasil terá condições de negociar termos e acordos internacionais buscando aprofundar sinergias votando a ganhar proeminência no cenário global? Será que diante do que o mundo assiste emergirá uma nova configuração de poderes? Não sabemos. O tempo, bolso e coração dos líderes mundiais é quem definirá os rumos globais. Que tenham bom senso e tomem decisões duradouras e equilibradas para que o mundo não regrida para o estado hobbesiano representado pelo lema 'bellum omnium contra omnes' (a guerra de todos contra todos).

Extra...! Extra...! Extra...! É guerra! A guerra começou! Rússia ataca a Ucrânia! Pois bem, esse é o tema que explodiu no mundo na última semana de fevereiro materializando os rumores que precederam o conflito militar entre os países. Os noticiários e a mídia respiram o assunto 24 horas por dia e a fluidez e instantaneidade das comunicações no século XXI observadas nas redes sociais, com a divulgação de fotos e vídeos acompanhados de relatos daqueles que vivem, participam do combate ou mesmo buscam abrigo e proteção em países vizinhos, tudo diretamente do front.

Nesse cenário, muitos tem buscado entender os reais motivos para a invasão russa à ex-República soviética. E como o assunto vai se desenrolar no campo diplomático, uma vez que um dos motivos alegados pela Rússia foi o fato de a Ucrânia ingressar na Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN), considerado uma afronta, pois a fronteira entre os dois países tem 1.576 km de extensão e a aliança militar pode ensejar a instalação de bases militares 'inimigas' do ponto de vista do Kremlin nessa faixa (quem se lembra da Crise dos Mísseis em outubro de 1962 protagonizado por EUA e a então União Soviética?).

O tabuleiro de xadrez que se apresenta diante do conflito é extremamente complexo e instável considerando os atores principais e em especial aqueles que gravitam à sua órbita destacando EUA, União Europeia e China, cada um deles tentando exercer sua influência e interesses. Apesar dos múltiplos níveis e jogadas, sejam no campo diplomático, político, econômico, humanitário, entre outros, a possibilidade de ingresso de outros países nessa guerra contra um adversário hegemônico no campo militar, contando com um dos maiores contingentes em termos de soldados e equipamentos militares e... principalmente, pelo estoque de armamento nuclear. Apesar de diversas conversas e rodadas de negociação, o conflito perdura e a possibilidade de uma 3ª Guerra Mundial aterroriza o globo. Apenas EUA e Rússia concentram cerca de 90% das armas nucleares do mundo. No atual momento é imprevisível essa possibilidade, mas considerando que do lado russo, seu presidente ocupa o poder com mão de ferro há 20 anos, "tudo" pode-se esperar!

Como alternativa ao enfrentamento militar e suas consequências após o início do conflito, as principais nações

¹ Thomas Hobbes (1588-1679) foi um teórico político e filósofo inglês, autor da obra *Leviatã*.

² SWIFT: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.



mundiais colocaram em curso sanções notadamente de caráter econômico, visando atingir o fluxo de capitais da Rússia, a 11ª primeira economia mundial em 2021 (US\$ 1,6 trilhão). Uma das primeiras medidas adotadas foi o congelamento das reservas internacionais russa, medida com potencial para travar cerca de US\$ 300 bilhões de um total de US\$ 630 bilhões mantidas pelo país. Outra medida foi a sua exclusão da principal rede de pagamento internacional (SWIFT), essa um pouco mais negociada entre os países que estudavam adotá-la, uma vez que a Rússia é um relevante exportador de petróleo, gás natural e commodities, sendo um importante fornecedor de energia, em especial para a Alemanha.

A medida relacionada ao SWIFT, que é um sistema facilitador de transações financeiras internacionais, deve jogar uma boa dose de areia nas engrenagens mundiais, visto que importações, exportações e transações financeiras envolvendo instituições financeiras de diferentes países passam por ela. Resta saber se esse tiro pode sair pela culatra ou se esse custo tende a ser muito maior do que o esperado quando a decisão foi tomada. Alguns indicativos saltam aos olhos: como mencionado, a Rússia é uma das principais economias mundiais e um grande player mundial no mercado de commodities (petróleo e derivados, energia, agrícola, metais), além de ser um grande exportador de gás natural para a Europa. E em relação ao “ouro negro”, é o 2º maior exportador mundial, representando 11,7% do total e o 3º maior produtor em 2020, com 10,7 milhões de barris por dia.

Deu para ver o tamanho do enrosco que é retirá-la do sistema SWIFT. Alguém pode chamar o síndico?! E não é o Tim Maia, eternizado na letra de Jorge Benjor. A “bagunça que vem pela frente” parece quase certa.

Dentro desse contexto, é importante mencionar a famigerada inflação, quem vem mostrando suas garras globalmente. De acordo com o Eurostat a variação de preços acumulada nos últimos 12 meses até fevereiro 2022 na Zona do Euro foi de 5,8%, com o item energia avançando 31,7%. Nos EUA a inflação para o mesmo período foi de 7,5%, com o item energia variando 27,7%. O “dragão da inflação” vem se alimentando com porções cada vez maiores, correndo sério risco de se desgarrar das correntes dos controles monetários. Estaria o FED-Federal Reserve “muito atrás da curva” no que tange aos juros locais? Parece que Mr. Powell está cada dia mais convencido disso.

Prezados leitores, pedimos humildemente desculpas por inverter a ordem dos tratores ao abrirmos nossa Carta Mensal falando do exterior, especificamente do conflito entre Rússia e Ucrânia. O motivo foi sua relevância, bem como informar sobre o panorama internacional e o impacto que já se apresenta em termos geopolíticos e econômicos, sobretudo, os eventuais desdobramentos nas terras tupiniquins. Como verão ao concluir a leitura, a “ordem dos tratores não vai alterar o viaduto”.

Girando a chave para o cenário local, a figurinha carimbada (inflação), ela que tem sido a rainha da bateria, infelizmente nota 10,4% em janeiro, a partir da variação acumulada em 12 meses, a inflação, medida pelo IPCA. Entre os destaques da alta anual estão para assombro de zero pessoas, os combustíveis: etanol (+55,0%), óleo diesel (+45,7%) e gasolina (+42,7%), itens que possuem forte encadeamento com as atividades econômicas, notadamente o frete e transportes em geral. Outro destaque importante são os itens que compõe a mesa do brasileiro: café moído (+56,9%), açúcar refinado (+44,3%) e frango em pedaços (+27,0%). Dado o peso nas despesas das residências, vale mencionar a evolução do gás encanado (+32,2%) e a energia elétrica residencial (+27,0%), o que diante de um cenário de aperto financeiro e de alta de juros, esses itens podem comprometer ainda mais o já combalido orçamento familiar.

Vale destacar que o câmbio se não tem ajudado no processo de conter a inflação ao menos não tem atrapalhado, uma vez que a moeda brasileira apresenta valorização de 7,4% frente ao dólar em 2022, até fevereiro, ante uma desvalorização de 7,4% em 2021. Nessa mesma passada, o IGP-M, que guarda forte relação com o câmbio, tem arrefecido nos últimos meses, saindo de uma variação acumulada de 35,75% em junho 2021 para 17,78% em dezembro e recuando para 16,12% em fevereiro 2022. Um de seus componentes, o IPA-M⁴ passou de uma aceleração de preços de 47,53% em junho 2021 para 20,57% em dezembro e 18,25% para fevereiro 2022, porém, o item bens intermediários apresenta variação de 32,23% no acumulado anual.

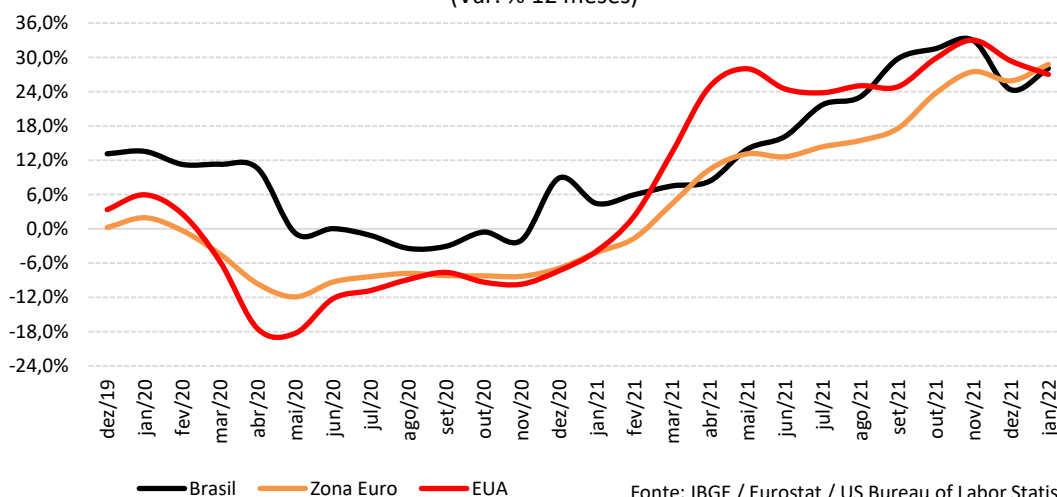
³ Eurostat: Gabinete de Estatísticas da União Europeia

⁴ IPA-M: Índice de Preços ao Produtor Amplo



Inflação - Preços da Energia

(Var. % 12 meses)



É, será que caminharemos para termos aqui a nossa “estagflação”? O chefe da economia no país, Mr. Paulo Guedes, aposta que não. Em participação no CEO-Conference do Banco BTG Pactual dias atrás, o mesmo se mostrou altamente confiante e otimista em relação aos R\$ 850 bilhões em contratos já assinados e que o país já tem contratado para os próximos anos em infraestrutura, portos, rodovias, cabotagem etc. Quem viver, verá!

Diante do cenário internacional (leia-se commodities...), e local, a expectativa de inflação anual para 2022 medida pelo Boletim Focus do BACEN demonstra aceleração não desprezível, passando de 5,38% ao final de janeiro 2022 para 5,60% em 25 de fevereiro de 2022, uma variação de 0,2 p.p. Ainda de acordo com a publicação semanal da autoridade monetária brasileira, a Taxa Selic para o final do ano corrente passou de 11,75% a.a. no início de fevereiro para 12,25% a.a. ao final do mesmo mês, demonstrando a expectativa dos agentes em relação às doses do amargo remédio a ser aplicado a economia brasileira. Contudo, o cenário não é claro e objetivo como pode-se pensar. Desde o início da pandemia de COVID em 2020, a economia mundial tem enfrentado problemas de abastecimento das cadeias de suprimento, com atrasos, falta de insumos, questões logísticas entre outros fatores, condições que afetaram fortemente os preços em escala global a partir do segundo semestre de 2020 e que vem repercutindo desde então. Um exemplo importante desse contexto foi a evolução dos fretes marítimos, de modo que a taxa de frete por contêiner passou de US\$ 1,4 mil em março 2020, preço que se manteve na média dos últimos meses para essa referência, para US\$ 4,1 mil em janeiro 2021 e alcançando US\$ 10,3 mil em setembro do mesmo ano, mas que em fevereiro 2022 havia recuado para US\$ 9,8 mil. Portanto, falamos de um aumento de 7x entre o início da pandemia e o último valor. Uma nova escalada nos preços dos fretes pode ocorrer com o rompimento com o endurecimento das sanções contra a Rússia.

Do ponto de comércio exterior com dados do MDIC⁵, a Rússia foi o 6º mais importante parceiro brasileiro em termos de importação em 2021, com um volume de US\$ 5,7 bilhões (2,6% do total), de modo que a categoria de fertilizantes somou US\$ 3,5 bilhões, ou maior seja, 62,0% do total. O crescimento das importações desse país foi de 107,4% em relação ao ano anterior e a categoria de fertilizantes, de 97,7%. Já em termos das exportações brasileiras, o país aparece apenas na 36ª colocação, com US\$ 1,6 bilhão, avanço de 4,2% comparativamente à 2020, de modo que os principais itens exportados é, para surpresa de quase ninguém, soja (21,6% do total) e carnes (20,2%).

Dada a vocação histórica brasileira no agronegócio, é inegável o impacto dos preços das matérias primas para fertilizantes e seus produtos finais importados, movimento que já vinha ocorrendo ao longo de 2021 com a forte subida nos preços. Isso afeta fortemente as margens dos produtores locais, além de ter potencial para afetar a qualidade da preparação do solo e da nutrição das culturas. E não obstante, o Ministério da Agricultura informou que os estoques estratégicos são suficientes para o consumo interno até outubro 2022. Adicionalmente, o que ajuda a mitigar o efeito custo sobre os ganhos no campo é o acompanhamento das cotações internacionais para

⁵ Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços

os principais produtos exportados, traduzida na forma da relação de troca entre o insumo e o preço do produto comercializado.

Na arena política observamos as discussões sobre a possibilidade de avanço da proposta de desoneração de combustíveis diante do impacto dado pela aceleração dos preços. O relator do projeto, Senador Jean Prates (PT-RN), incluiu no texto da proposta a desoneração de impostos federais incidentes sobre o diesel e GLP até dezembro 2022, medida que pode gerar uma renúncia fiscal de R\$ 19,5 bilhões, mas que não ensejarão qualquer medida compensatória por se restringirem ao exercício atual. Os projetos que tratam do assunto são o Projeto de Lei 1472/21 que versa sobre a política de preços da Petrobrás, e o Projeto de Lei Complementar 11/20, sobre a cobrança monofásica do ICMS sobre os combustíveis. As propostas estão prontas e aguardando serem inseridas na ordem do dia para votação no Senado. Ainda em termos de matérias legislativas, destacamos o Projeto de Lei 414/21 que trata da abertura do mercado livre de energia, atualmente restrito a médios e grandes consumidores.

Provavelmente os assuntos que tenham ganhado mais visibilidade no final de fevereiro foi a sempre requeitada ideia de controle de preços dos combustíveis, já antecipado pelo Ministro da Economia de que tal estratégia poderia 'quebrar' a Petrobrás, contudo o assunto segue quente em Brasília ainda mais em ano eleitoral. O outro item se refere a aprovação pela Câmara na véspera do Carnaval da legalização dos jogos de azar, leia-se: cassinos, bingos e jogo do bicho. O texto foi aprovado com 246 votos favoráveis e 202 contrários, contemplando uma alíquota de 17% sobre o faturamento líquido, de modo que outras propostas relacionadas à tributação foram votadas, mas rejeitadas. O projeto seguiu para avaliação do Senado.

Outro tema quente e que foi referendado pelo STF é o fundo eleitoral no valor de R\$ 4,9 bilhões, montante que gerou muito incomodo na opinião pública dada a sua finalidade e diferença em relação ao valor inicialmente sugerido, de R\$ 2,1 bilhões. Apesar da aprovação pela instância jurídica máxima brasileira, diante do seu respeito à Constituição, os ministros não deixaram de criticar o valor.

Um importante item na pauta do governo é a privatização da Eletrobrás, processo que conseguiu uma importante vitória para a continuidade das tratativas para sua venda com o aval dado pelo TCU para a primeira etapa do processo de desestatização, votação que havia sido interrompida em dezembro 2021. A estimativa da União para o valor da privatização da estatal é de R\$ 67 bilhões e caso a negociação ocorra ainda em 2022 seria a primeira no governo da dupla Mr. Bolsonaro e Paulo Guedes.

Como num desfile de escola de samba, que não vemos a tempos devido a pandemia, apresentamos a cadência dos principais assuntos que pautaram o Brasil no último mês:

- a) COVID: A variante Ômicron, mais contagiosa das cepas, favoreceu o expressivo aumento de casos, uma vez que em dezembro 2021 a média móvel semanal era de 3,7 mil casos passando para um novo pico de 180 mil casos em janeiro recuando para 76,2 mil ao final de fevereiro. Por outro lado, apesar do contágio, a média de óbitos é bastante inferior ao máximo enfrentado no primeiro semestre de 2021, mas ainda assim, não desprezível. Esse movimento está associado à cobertura vacinal contra a doença, que atingiu cerca de 70% da população brasileira com ao menos duas doses;
- b) Atividade: o IBC-Br, indicador de atividade do BACEN e que serve como termômetro para o PIB avançou 0,33% em dezembro 2021, de modo que o crescimento em 2021 foi de 4,5%;
- c) Arrecadação Federal: o total arrecadado à título de impostos atingiu em janeiro 2022 o montante de R\$ 235,3 bilhões, representando acréscimo real (IPCA) de 18,3%, sendo que a arrecadação das pessoas jurídicas e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido somaram R\$ 84,2 bilhões, com alta de 32,41%. Em termos setoriais as atividades com maior crescimento na arrecadação de tributos federais para o mês de janeiro na comparação anual foram extração de petróleo e gás natural (+580,4%) e extração de minerais metálicos (+211,3%);
- d) Fiscal: o resultado nominal do governo federal em janeiro 2022 foi superavitário em R\$ 64,9 bilhões após bons meses no vermelho influenciada principalmente pela linha das receitas. O resultado nominal acumulado nos últimos 12 meses, até janeiro, totalizou R\$ 2,0 bilhões. Apenas para dar uma dimensão do que foi esse número, em janeiro 2021 sua soma havia sido de incríveis R\$ 743,9 bilhões em virtude dos esforços para mitigar os impactos da pandemia;



e) Crédito: segundo dados do BACEN o saldo de operações de crédito ao setor não financeiro brasileiro atingiu em janeiro 2022 o montante de R\$ 13,6 trilhões (155,1% do PIB) com uma expansão de 12,4% em 12 meses. Ainda de acordo com o informe da autoridade monetária, a inadimplência com recursos livres tem se mantido controlada, oscilando ao redor de 1,6% para pessoas jurídicas e de 4,2% para as pessoas físicas ao longo de 2021 e início de 2022.

f) Setor Externo: o saldo comercial brasileiro em fevereiro 2022 foi de US\$ 4,0 bilhões decorrente de exportações de US\$ 22,9 bilhões e importações de US\$ 18,9 bilhões, que por sua vez geraram uma corrente de comércio de US\$ 41,8 bilhões. Pelo lado das vendas ao exterior o destaque é dado pelos produtos agropecuários com crescimento de 114,2% no comparativo com fevereiro de 2021, com a soja sendo o principal expoente com alta de 187,5% e volume de 3,1 bilhões. Já em relação às importações, o destaque são os adubos e fertilizantes com crescimento de 112,6% para o mês de fevereiro na comparação com igual período do ano anterior;

g) Indústria: conforme o IBGE, a indústria brasileira cresceu 3,9% em 2021 com o melhor resultado dado pelo estado de Santa Catarina (+10,3%) seguido pelo Paraná (+9,0%) e por outro lado, a Bahia apresentou o pior resultado (-13,2%). Em relação ao Índice de Confiança do Empresarial da FGV, este demonstrou retração de 0,5% em fevereiro 2022 frente ao mês anterior;

h) Serviços: o volume de serviços cresceu 1,9% em dezembro 2021 e fechou o ano com expansão de 10,9%. As principais variações anuais ocorreram nos segmentos de transporte aéreo (+37,0%), tecnologia da informação e comunicação (+24,8%) e alojamento e alimentação (+20,1%), de modo que a única variação negativa, mas com caráter de estabilidade, foi dada pelo segmento de telecomunicações (-0,2%);

i) Desemprego: a taxa de desocupação no trimestre móvel compreendido entre outubro e dezembro de 2021, segundo a PNAD Contínua³ divulgadas pelo IBGE ficou em 11,1% acumulando nove meses seguidos de queda para o indicador após atingir o pico no trimestre encerrado em março 2021, de 14,9%. A despeito da inflação e fatores relacionados ao mercado de trabalho, o rendimento médio mensal apresenta declínio desde setembro 2020 quando era de R\$ 2.885 e na atual medição atingiu R\$ 2.447 evidenciando a forte perda do poder de compra do trabalhador médio brasileiro;

j) Câmbio: a moeda brasileira frente ao dólar apresentou valorização de 2,7% em fevereiro 2022, encerrando o mês cotada a R\$/US\$ 5,16 e a valorização do Real no ano é de 7,4%;

k) Commodities: conforme o CRB Index (RF/CC CRB)⁶, índice de preços futuros de commodities formado por 19 commodities cotadas nas bolsas NYMEX, CBOT, LME, CME e COMEX, apresentou avanço de 5,5% em fevereiro 2022 e no ano, +15,8%. De acordo com o CEPEA, a soja fechou fevereiro 2022 cotada a R\$ 198,67 a saca, alta de 15,3% no ano, o milho apresenta variação de 7,7% no ano em reais e 16,7% em dólar e o boi gordo tem variação de 1,9% no preço em reais e 10,5% em dólar para a arroba.

Entrando no mundo agro, destacamos a queda da expectativa da safra 2021/22 a partir dos dados mensais da CONAB, uma vez que em janeiro 2022 eram esperadas 284,4 milhões de toneladas incluindo as culturas de inverno, montante que reduziu 5,7%, para 268,2 milhões de toneladas em fevereiro. A principal contribuição para a deterioração das projeções vem da soja, cultura que representa 46,8% do total da produção nacional, com recuo de 10,7% entre janeiro e fevereiro. O motivo por trás dessa redução importante mudança é o fenômeno meteorológico 'La Niña' que impactou fortemente a região Sul e o Mato Grosso do Sul. A quebra de safra foi mais significativa no Paraná (-34,4%) e Rio Grande do Sul (-33,9%), além do Mato Grosso do Sul (-20,5%) e Santa Catarina (-11,2%). Considerando a expectativa de safra apurada em dezembro 2021 para esses quatro estados em conjunto, estamos falando de um volume de 57,5 milhões de toneladas e que representariam 40,3% do total que recuou para 38,6 milhões e uma participação de 30,8% da produção nacional. O clima que sempre foi uma dádiva na terra do 'se plantando, tudo dá' foi uma verdadeira tormenta para os agricultores brasileiros.

⁶ CRB Index: O índice é composto por 19 commodities: alumínio, cacau, café, cobre, milho, algodão, petróleo bruto, ouro, óleo de aquecimento, porcos magros, gado vivo, gás natural, níquel, suco de laranja, prata, soja, açúcar, gás sem chumbo e trigo.



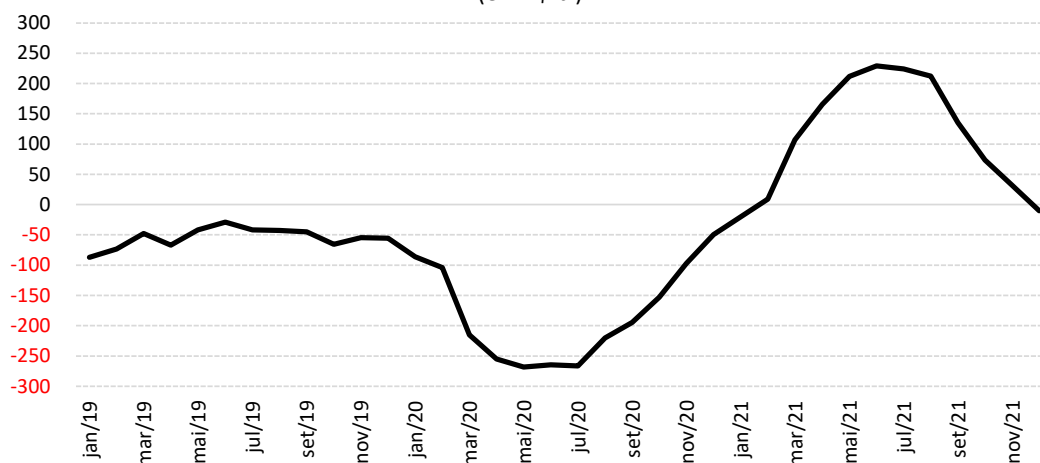
Em outra direção é importante destacar o desempenho da nossa segunda maior cultura, o milho, que representa 42%, acima dos 34% na safra anterior em virtude do importante crescimento e pela redução da soja. Ainda conforme os dados mensais da CONAB, a evolução da produção do cereal em relação a safra anterior deve ser de 29,0% e a produtividade expandiu 23,1%, enquanto a área cultivada avançou apenas 4,8%. O principal estado produtor, o Mato Grosso, com 40,2 milhões de toneladas previstas para a safra 2021/22 deve reportar crescimento de 71,3% frente a safra anterior. Ao contrário da cultura da soja, o Paraná apresenta ótima expectativa para a colheita com projeção para 15,7 milhões de toneladas, alta de 63,5% em relação ao ano anterior com um aumento da produtividade de 56,1% para 5,2 mil kg/ha. Por outro lado, o Rio Grande do Sul, que na safra 2020/21 correspondia a 5% da produção nacional do grão, também apresenta quebra de safra para o milho da ordem de 32% e 33,9% para a produtividade, reduzindo sua participação para 2,7%.

Sobre o conflito entre Rússia e Ucrânia, além da questão da importação de fertilizantes já abordada e que mantêm os preços dos principais insumos em alta (NPK) dada a relevância do país comandando pelo Mr. Putin, destacamos a mão inversa, ou seja, as exportações brasileiras. O mercado russo é um consumidor importante e histórico da carne brasileira respondendo por cerca de US\$ 320 milhões em vendas brasileiras em 2021 ou 20% do total exportado. Desse modo, um prolongamento da situação atual, deve impactar o comércio para aquelas localidades seja por questões logísticas e, principalmente, pelas restrições ao sistema de pagamentos internacional.

Como último item a ser apresentado em nosso encontro mensal, partimos para o mercado financeiro e de capitais. Dados divulgados pela CVM em fevereiro 2022 e referentes a dezembro 2021 para investimento estrangeiro em carteira no Brasil demonstram o humor e apetite do gringo para alocar seus recursos por aqui. Enquanto até agosto 2021 o saldo acumulado nos últimos 12 meses era de R\$ 212,3 bilhões esse montante se deteriorou rapidamente nos meses seguintes encerrando 2021 com um saldo negativo de R\$ 10,3 bilhões. Como um ponto favorável são os dados de distribuições públicas de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) que em janeiro 2022 atingiram R\$ 10,6 bilhões acumulado em 12 meses ante R\$ 3,5 bilhões em 2020, aumento de 204% no período. Reforçando a ideia de que o agro tem acessado cada vez mais o mercado de capitais em busca de funding e no caso do instrumento em questão, fontes de financiamento de longo prazo.

Fluxo Estrangeiro da Carteira dos Investidores Não Residentes

(em R\$ bi)



Fonte: CVM

Conforme dados da ANBIMA, em fevereiro 2022 houve a saída líquida de R\$ 1,4 bilhão contemplando os fundos de investimento (555) e estruturados, onde de um lado tivemos captação líquida de R\$ 27,8 bilhões na categoria renda fixa e por outro, a saída de R\$ 18,1 bilhões em multimercados e R\$ 10,9 bilhões em ações como mais relevantes. Já a categoria de FIDCs observou a entrada líquida de R\$ 221,1 milhões no mês e em 12 meses, de R\$ 78,9 bilhões, enquanto o total da captação líquida para os fundos de investimento foi de R\$ 257,5 bilhões, com a renda fixa representando R\$ 240,1 bilhões.



Expectativas - Boletim Focus

Indicadores	2022	2023	2024
IPCA (%)	5,60%	3,51%	3,10%
PIB (%)	0,3%	1,5%	2,0%
Câmbio	R\$ 5,50	R\$ 5,31	R\$ 5,30
SELIC	12,25%	8,0%	7,25%
IGP-M (%)	8,5%	4,1%	4,0%
IPCA - Preços Administrados (%)	4,8%	4,2%	3,5%
Conta Corrente (US\$ bi)	-21,3	-33,8	-40,0
Balança Comercial	64,06	51,6	52,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	60,0	69,68	79,5
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	60,5%	63,9%	65,7%
Resultado Primário (% PIB)	-0,8%	-0,5%	-0,2%
Resultado Nominal (% PIB)	-8,0%	-7,1%	-5,7%

Fonte: BACEN, Boletim Focus (25/fev/22)

Nós da Brave Asset apesar de observarmos a tempestade perfeita que surge no horizonte, mantemos nossa confiança na saída dessa tormenta global pela via pacífica e diplomática apesar das ondas gigantes que quebram sobre o convés do nosso barco chamado Brasil. Não há como não acreditarmos em nosso País. Temos vocação pacifista, somos um país de dimensões continentais, de um povo criativo, cativante e trabalhador, e do ponto de vista econômico, apesar dos problemas, somos a 13ª maior economia mundial. Diante do cenário conturbado que se apresenta, assim como uma nau, não devemos deixá-lo à deriva simplesmente esperando o tsunami passar, aguardando para navegar apenas nos dias de sol e pouca turbulência, não. Devemos cuidar da nossa tripulação para que ela possa chegar ao seu destino. Para tanto o comandante e sua equipe devem estar firmes no timão.

A seguir deixamos uma passagem do discurso final do mestre Charles Spencer Chaplin (1889-1977) no filme 'O Grande Ditador':

‘Mais do que de máquinas, precisamos de humanidade. Mais do que de inteligência, precisamos de afeição e doçura. Sem essas virtudes, a vida será de violência e tudo será perdido.’

#bebrave



O Brave I é um Fundo de Investimento de Multimercado que investe majoritariamente em FIDCs, especificamente em cotas Sêniores e Mezaninos.

O Fundo rendeu 0,99% no mês ou 132% CDI, o que representa CDI + 3,22%a.a.. O Brave I superou o seu benchmark (100% do CDI) em todos os meses desde o seu início, acumulando uma rentabilidade nominal de 15,02% (180% do CDI). No ano o fundo já acumula alta de 1,99% (134% do CDI). O Patrimônio Líquido (PL) aumentou no mês aproximadamente R\$ 21,9 milhões, fechando com R\$ 197,9 milhões.

Buscando incrementar a rentabilidade do Fundo, aplicou-se aproximadamente R\$ 16,9 milhões em 6 ativos diferentes, cuja rentabilidade média ponderada é de CDI + 4,26% a.a.. A carteira fechou o mês com 29 ativos e com uma posição mantida em caixa em 11% e o índice de liquidez (%PL em até 90 dias) em 72,2%.

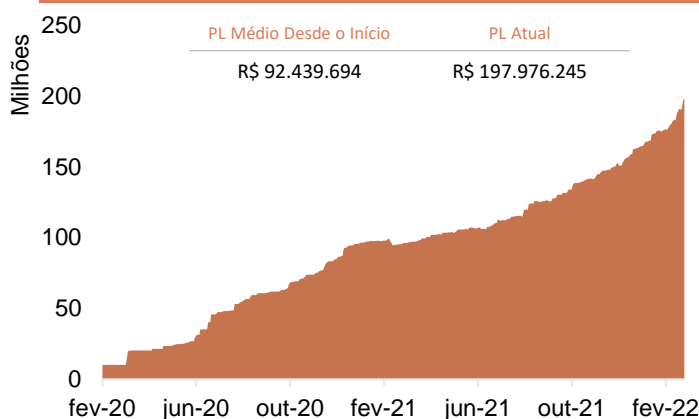
O fundo continua com a estratégia de investir em FIDCs de recebíveis do agronegócio, recebíveis corporativos e operações de consignados INSS. A carteira está alocada 76% em cotas Sêniores e 13% em cotas Mezaninos, resultando em uma subordinação média ponderada de 48,47% da carteira total, sendo esta uma boa margem de proteção aos ativos investidos.

Por fim, a tendência de alta da taxa Selic (previsão do Boletim Focus é de 12,25% a.a. em 2022) é algo que não oferece muitos riscos ao fundo, pois os ativos por ele investido possuem, em sua maioria, a rentabilidade atrelada ao CDI +. Dessa forma, a tendência é que com a subida da taxa Selic, suba também a rentabilidade nominal do Brave I.

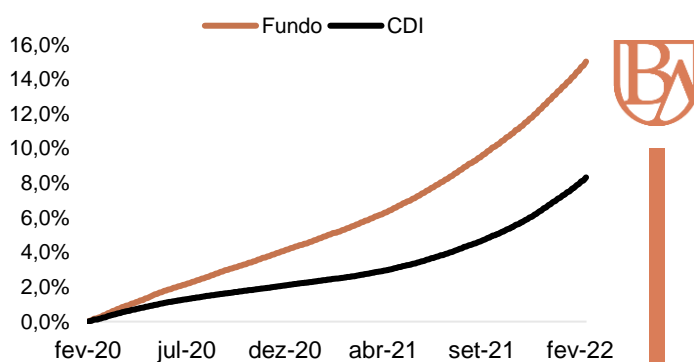
EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE ACUMULADA vs %CDI

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2020	Fundo	-	0,25%	0,53%	0,46%	0,45%	0,38%	0,41%	0,40%	0,37%	0,40%	0,37%	0,40%	4,51%	4,51%
	% CDI	-	154%	156%	160%	189%	181%	209%	249%	234%	255%	251%	246%	201%	201%
2021	Fundo	0,40%	0,36%	0,49%	0,46%	0,54%	0,59%	0,66%	0,73%	0,74%	0,76%	0,86%	1,06%	7,92%	12,78%
	% CDI	265%	267%	248%	221%	203%	192%	185%	173%	168%	157%	146%	138%	180%	189%
2022	Fundo	0,99%	0,99%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,99%	15,03%
	% CDI	135%	132%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	134%	180%

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



RENTABILIDADE ACUMULADA x CDI



INDICADORES

PL (R\$)	197.976.245
Volatilidade	0,1655%
Ind. Sharpe	40,5005
Índice de Liquidez	72,2%%



2021

O Brave II é um Fundo de Investimentos Multimercado de Crédito Privado. Sua estratégia é investir em FIDCs, em cotas Subordinadas Jr., Mezaninos e Sêniores, além de outros ativos de crédito.

O Brave II é um Fundo de Investimentos Multimercado de Crédito Privado. Sua estratégia é investir em FIDCs, em cotas Subordinadas Jr., Mezaninos e Sêniores, além de outros ativos de crédito. O Fundo rendeu 1,09% no mês ou 146% do CDI, o que representa CDI + 4,60% a.a.. Quanto ao desempenho desde o início do fundo, este foi de 20,81% (255% do CDI), superando o seu benchmark (100% do CDI) em todos os meses desde o seu início. O Patrimônio Líquido (PL) aumentou aproximadamente R\$ 4,5 milhões, fechando o mês com R\$ 93,5 milhões.

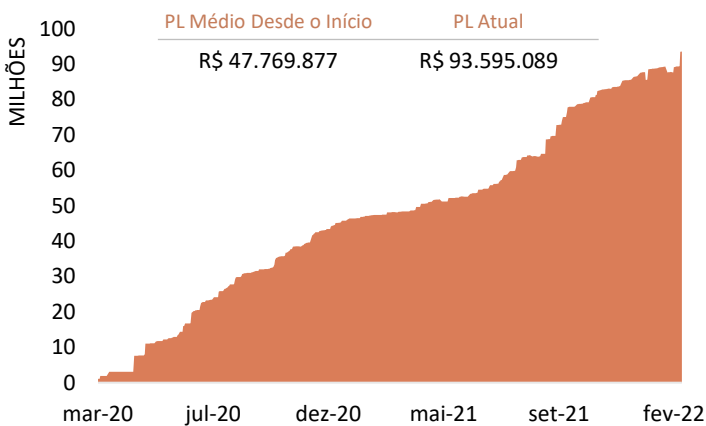
Ressalta-se que a rentabilidade do Fundo foi positivamente influenciada pelo bom desempenho das cotas subordinadas investidas (5 no total), dado que estas registraram uma rentabilidade média ponderada de aproximadamente 217% do CDI (CDI +12,36% a.a.). A carteira é composta por mais 23 ativos. Destaca-se ainda que ao longo do referido mês, na média, a posição mantida em caixa foi de 7% do PL e o indicador de liquidez (%PL em 180 dias) se manteve em bons níveis, fechando o mês em 66,7%.

A carteira do fundo está alocada 32% em cotas Sêniores, 43% em cotas Mezaninos, 16% em cotas Subordinadas, 1% em CRA e 9% em Caixa. Sua estratégia é voltada para o investimento em FIDCs de recebíveis do agronegócio, recebíveis corporativos e operações de consignados INSS.

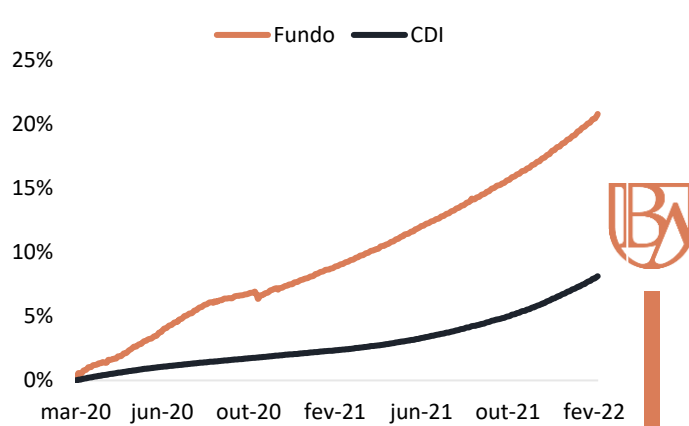
EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE ACUMULADA vs %CDI

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2020	Fundo	-	-	1,25%	0,63%	0,92%	1,03%	1,11%	0,88%	0,44%	0,39%	0,22%	0,55%	7,67%	7,67%
	% CDI	-	-	371%	221%	390%	484%	569%	549%	282%	249%	149%	334%	371%	371%
2021	Fundo	0,60%	0,56%	0,72%	0,71%	0,72%	0,81%	0,75%	0,85%	0,85%	0,82%	0,90%	1,12%	9,81%	18,23%
	% CDI	400%	414%	365%	341%	270%	264%	210%	201%	194%	168%	154%	146%	223%	278%
2022	Fundo	1,08%	1,09%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,18%	20,81%
	% CDI	147%	146%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	147%	255%

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



RENTABILIDADE ACUMULADA x CDI



INDICADORES

PL (R\$)	93.595.088
Volatilidade	0,50%
Ind. Sharpe	25,17
Índice de Liquidez	66,7%



2021

O Brave III é um Fundo de Investimento de Multimercado que investe majoritariamente em FIDCs, especificamente em cotas Sêniores.

O Brave III é um Fundo de Investimento de Multimercado que investe majoritariamente em FIDCs, especificamente em cotas Sêniores e tem prazo de resgate D+30 dias. O Fundo rendeu 0,89% no mês ou 118% CDI, o que representa CDI + 1,91% a.a.. O Brave III superou o seu benchmark (100% do CDI) em todos os meses desde o seu início, acumulando uma rentabilidade nominal de 7,12% (135% do CDI). No ano o fundo já acumula alta de 1,78% (119% do CDI). O Patrimônio Líquido (PL) aumentou no mês aproximadamente R\$ 22,1 milhões, fechando com R\$ 206,7 milhões.

Buscando incrementar a rentabilidade do Fundo, aplicou-se aproximadamente R\$ 23,4 milhões em 5 ativos diferentes, cuja rentabilidade média ponderada é de CDI + 4,18% a.a.. A carteira fechou o mês com 22 ativos e com uma posição mantida em caixa em 38% e o índice de liquidez (%PL em até 30 dias) em 74,3%.

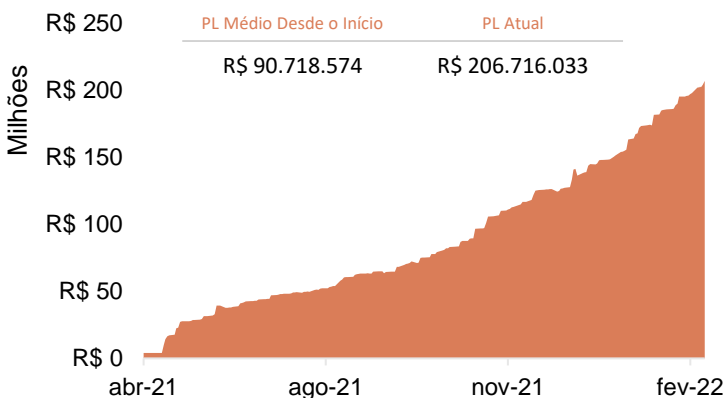
O fundo continua com a estratégia de investir em FIDCs de recebíveis do agronegócio, recebíveis corporativos e operações de consignados INSS. A carteira está alocada 63% em cotas Sêniores e 37% em caixa, resultando em uma subordinação média ponderada de 52,37% da carteira total, sendo esta uma boa margem de proteção aos ativos investidos.

Por fim, a tendência de alta da taxa Selic (previsão do Boletim Focus é de 12,25% a.a. em 2022) é algo que não oferece muitos riscos ao fundo, pois os ativos por ele investido possuem, em sua maioria, a rentabilidade atrelada ao CDI +. Dessa forma, a tendência é que com a subida da taxa Selic, suba também a rentabilidade nominal do Brave III.

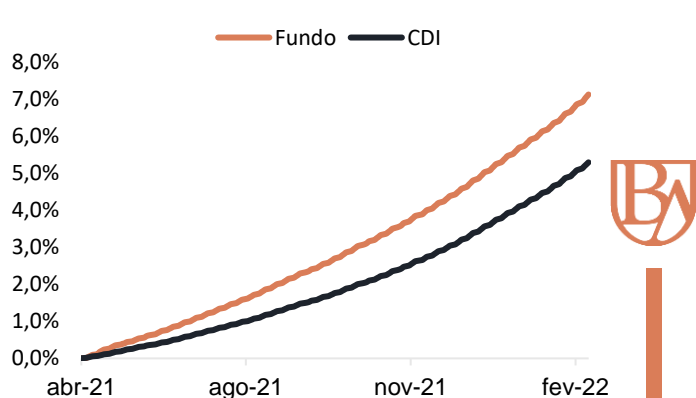
EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE ACUMULADA vs %CDI

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2021	Fundo	-	-	-	0,09%	0,46%	0,48%	0,54%	0,61%	0,61%	0,65%	0,75%	0,94%	5,25%	5,25%
	% CDI	-	-	-	177%	173%	157%	151%	144%	140%	134%	127%	122%	140%	140%
2022	Fundo	0,88%	0,89%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,78%	7,12%
	% CDI	120%	118%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	119%	135%

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



RENTABILIDADE ACUMULADA x CDI



INDICADORES

PL (R\$)	206.716.033
Volatilidade	0,145%
Ind. Sharpe	12,6008
Índice de Liquidez	74,3%



2021

DISCLAIMER

I - Este material não se configura um relatório de análise, conforme a definição da Instrução nº 598/2018 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tampouco uma consultoria de valores mobiliários, conforme a definição da Instrução CVM nº 592/2017.

II - Esta mensagem tem conteúdo meramente informativo, não devendo, portanto, ser interpretada como um texto, recomendação de investimento, relatório de acompanhamento, estudo ou análise sobre valores mobiliários e seus emissores que possam auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento.

III - Investimentos ou aplicações em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, podendo implicar, conforme o caso, na perda parcial ou integral do capital investido ou ainda na necessidade de aporte suplementar de recursos.

IV - A presente publicação e todos seus elementos literais e gráfico constituem uma obra autoral protegida, estando os direitos sobre a mesma reservados.

V - A Brave Asset não será responsável por perdas diretas, indiretas ou lucros cessantes decorrentes da utilização deste material para quaisquer finalidades.

VI - Quaisquer referências e rentabilidades passadas não significam de qualquer forma a garantia ou previsibilidade de rentabilidades futuras.

VII - O Investimento em fundos não é garantido pelo administrador, pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Este material não deve ser considerado a única fonte de informação para embasar qualquer decisão de investimento. Dentre outras fontes, ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, antes de Investir.

VIII - As opiniões expressas neste material podem ser alteradas sem prévio comunicado e não constituem oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de qualquer espécie. Por conseguinte, a Brave Asset se isenta de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos decorrentes de decisões tomadas por investidores com base no conteúdo deste material. Para mais informações, acesse: www.braveasset.com.br



2020



Brave Gestora de Recursos Ltda.

Itaim Bibi – SP | Rua Bandeira Paulista, 275, CJ 111

www.braveasset.com.br

Fone: +55 11 2330 0130

Contato: ri@braveasset.com.br

