

investimento credibilidade é o melhor



CARTA MENSAL

Maio de 2022

Carta Mensal Mai22 | Inflação: Entre o remédio e o veneno

No último mês, ganhamos um parceiro de peso no que diz respeito à política monetária contracionista: os Estados Unidos. O juro básico por lá iniciou o processo de alta, que ao que tudo indica não deve ter a mesma força que a SELIC no Brasil. A preocupação com a inflação ganhou força nos EUA, sendo observável pela mudança no tom dos pronunciamentos pelo Federal Reserve, que convenhamos está muito atrás do Índice de Preços ao Consumidor (CPI). Nessa situação, o principal objetivo da política monetária é o controle da oferta da moeda, de modo que os mais importantes instrumentos são os juros, o controle das reservas bancárias (compulsório) e a taxa de redesconto. Portanto, a autoridade monetária busca diminuir o ritmo da atividade econômica e, com isso, controlar a inflação. E quando o assunto é frear a economia, o principal temor é a recessão, uma vez que não é tão simples levar a maior economia mundial, com um PIB de US\$ 23 trilhões em 2021, a um pouso suave.

O Livro Bege publicado pelo Federal Reserve (FED) é um importante instrumento para as decisões do comitê de política monetária nos EUA, e em sua última revisão, em maio de 2022, reportou sinais de dúvidas quanto à atividade econômica em três dos doze distritos, com a possibilidade de uma retração mais duradoura do que o “imaginado” inicialmente. Esse novo quadro reflete os primeiros sinais da guinada anunciada da política monetária americana, com o juro aumentado em 0,5 p.p., passando assim para o intervalo entre 0,75% e 1,0% a.a. O desafio nesse cenário é desacelerar a inflação medida pelo CPI, que nos últimos 12 meses está em 8,6% (o nível mais elevado nos últimos 40 anos!!), com o item energia registrando variação de +34,6% no mesmo período, com o subitem óleo combustível, variando +106,7%.

De acordo com a autoridade monetária dos EUA, o aumento dos juros em conjunto com a redução dos ativos em seu balanço serão os principais instrumentos para redução da pressão inflacionária que incomoda aquela economia. Contudo, esses instrumentos de aperto carregam uma elevada dose de incerteza quanto aos seus efeitos, conforme mencionado por um dos integrantes do Comitê Federal de Mercado Aberto do FED.

O FED deu sinais de que o aumento dos juros será paulatino e limitado, com incrementos de 0,5 p.p., com uma taxa para o final do ciclo (início de 2023) ao redor de 3,0% a.a. Contudo, o “plano de voo” poderá ser alterado caso surpresas, especialmente decorrentes a evolução dos preços, apareçam ao longo do caminho. O movimento de juros nos EUA costuma repercutir nos mercados, trazendo elevada dose de volatilidade e alteração do fluxo financeiro, uma vez que investimentos em títulos americanos são tratados como de baixíssimo risco. Mas convenhamos, falando em Brasil, aonde os juros básicos rondam na faixa dos 13,0% a.a., a.a. parte desse capital “deve se manter por aqui”, ainda que 2022 nos reserve certa dose de emoção devido a corrida presidencial.

Diante de um fenômeno monetário (leia-se inflação) produzido em grande medida pelo aumento dos preços de insumos (inflação de custos), o aumento de juros para “conter a demanda e controlar o processo inflacionário” pode trazer efeitos colaterais indesejados à economia, pois ainda que o nível de atividade recue o principal canal para a variação dos preços continua vigorando, especialmente porque as cotações das commodities continuam forte. Isso não significa que o Banco Central do Brasil deveria ficar inerte, pelo contrário. Nesse cenário, a autoridade monetária segue com o grande desafio: seguir com o ciclo contracionista versus a possibilidade de uma piora econômica verificada, por exemplo, pela desaceleração do PIB com a possibilidade de alimentarmos uma recessão. A economia brasileira verá os juros serem remédio ou veneno, tudo vai depender das doses.

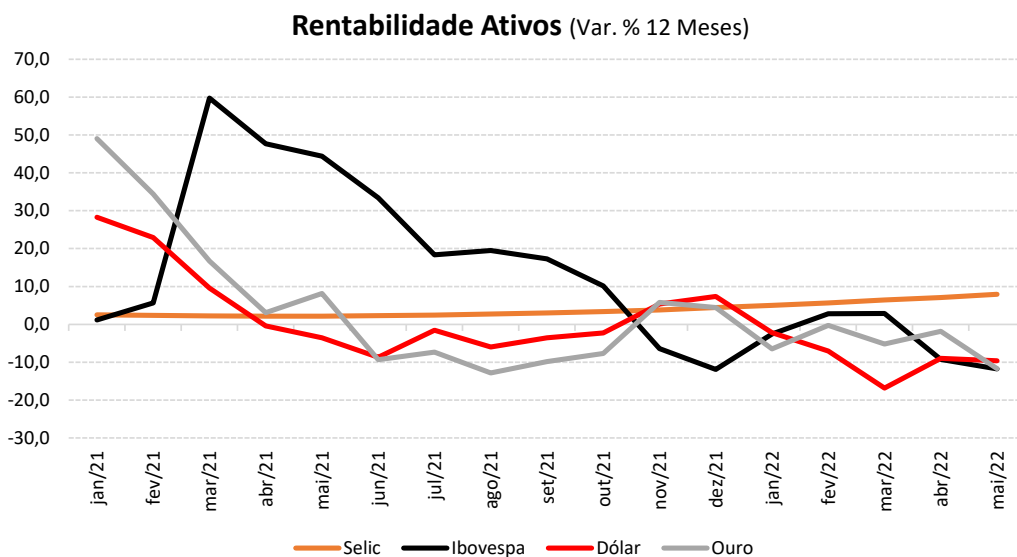
1 CPI: Índice de Preços ao Consumidor, em inglês.

2 Livro Bege: Publicação sobre condições econômicas nos EUA dos 12 Distritos que representam o FED.

3 FOMC: Federal Open Market Committee.

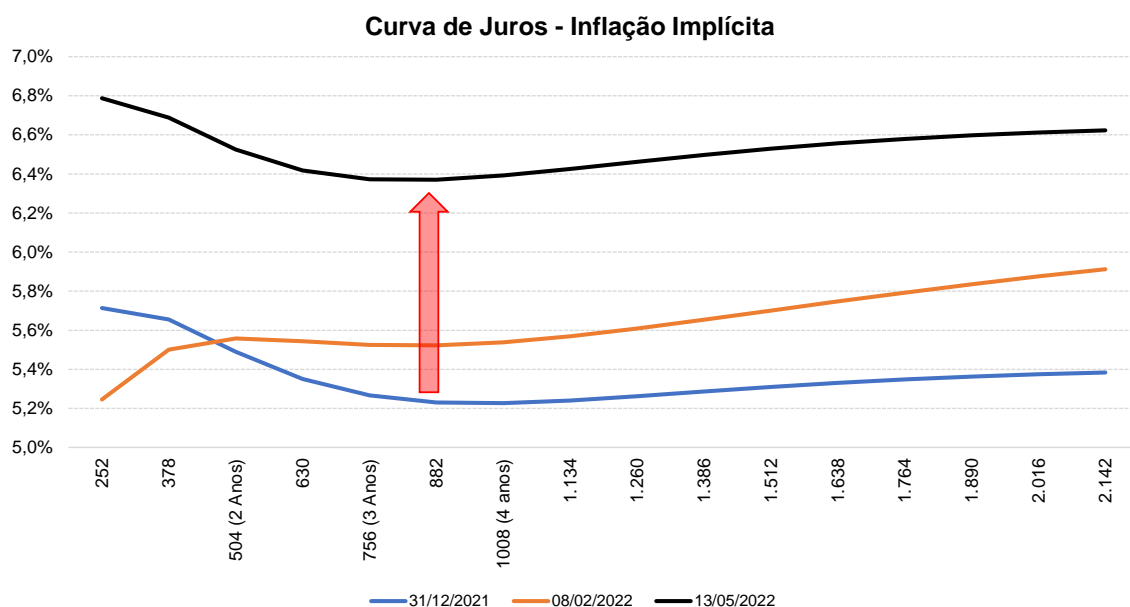


Com a mudança de tom do *FED* em maio, as bolsas americanas apresentaram queda de -0,67% (Dow Jones), -0,63% (S&P 500) e -0,41% (Nasdaq), enquanto o Ibovespa fechou o mês com alta de +3,22% e em 2022 acumula expansão +6,23%. Conforme figura abaixo, a SELIC apresenta variação positiva de +7,93% e o Ibovespa uma variação de -11,78% em 12 meses.



No campo político brasileiro, o principal destaque é a discussão da PEC dos combustíveis e do Projeto de Lei Complementar 18/2022 que busca reduzir o preço do diesel e gás de cozinha, além de definir a alíquota máxima do ICMS em 17%, em linha com o projeto que limita a tributação que foi aprovado pela Câmara. O assunto voltou a ganhar repercussão com as movimentações em Brasília, em virtude do seu potencial impacto fiscal, com uma renúncia de receita da ordem de R\$ 83 bilhões para os estados. A situação tem o poder para deflagrar um conflito com os governadores, ainda que esteja em discussão um mecanismo para ressarcimento dos entes pela União. Devido a sua capacidade de afetar a arrecadação, a medida tem sido criticada por especialistas, e somado ao atual estado das finanças públicas brasileiras, existe o temor quanto ao efeito da atual política monetária, levando o ciclo de aperto nos juros por um período mais prolongado do que o estimado.

E por falar em juros futuros, cabe uma comparação entre recortes de datas para observarmos a mudança significativa das expectativas. A partir das curvas ANBIMA é possível verificar substancial alteração das projeções da inflação, entre o final de 2021 e o atual momento.



Como de costume, apresentamos a atualização dos principais dados econômicos mensais ora divulgados:

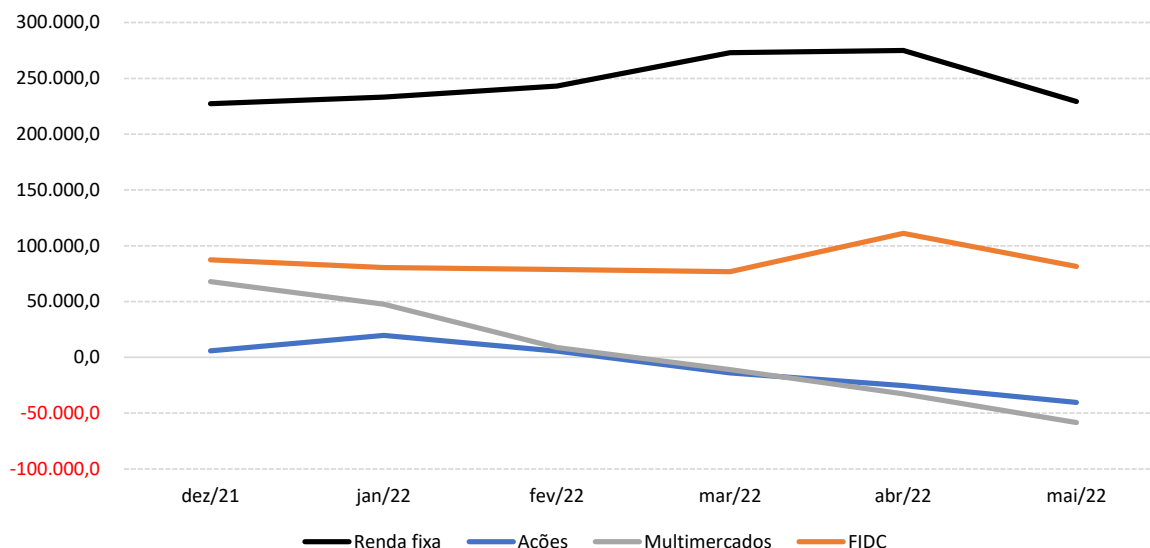
- a) **Indústria:** em abril 2022 a indústria brasileira recuou -0,3% nos últimos 12 meses e no ano a queda foi de 3,4%. Enquanto a categoria de bens de capitais avançou +14,4%, por outro lado, os bens de consumo recuaram -4,1% no mesmo período.
- b) **Comércio:** o comércio varejista medido pelo IBGE reportou crescimento de 1,5% no volume de vendas em comparação com março 2021, com destaque para tecidos e vestuário (+33,9%) e combustíveis e lubrificantes (+9,7%) e por outro lado, as principais quedas ocorreram nos segmentos de material de construção (-10,1%) e moveis e eletrodomésticos (-8,7%).
- c) **Setor Externo:** em maio 2022 o saldo comercial brasileiro foi positivo em US\$ 3,1 bilhões fruto de exportações de US\$ 20,0 bilhões e importações de US\$ 16,9 bilhões, de tal modo que o saldo comercial apresentou um recuo de 48,9% em relação ao mesmo mês do ano anterior. Em 2022 o saldo acumulado foi superavitário em US\$ 23,3 bilhões contra US\$ 26,6 bilhões no mesmo período de 2021.
- d) **Arrecadação:** em abril 2022 a arrecadação foi de R\$ 195,1 bilhões representando um acréscimo de +18,9% a preços correntes e no acumulado do ano, de R\$ 743,2 bilhões, ou seja, um incremento de +23,3% na mesma base de comparação com o ano anterior.
- e) **Desemprego:** em abril 2022 o saldo mensal de empregos apurado pelo Ministério do Trabalho (CAGED) foi positivo em 197 mil vagas decorrente de 1,8 milhão de contratações e 1,6 milhão de desligamentos. O segmento com maior contribuição para o saldo líquido positivo foi o setor de serviços com +117 mil vagas líquidas. No acumulado do ano foram criados 816,8 mil novos postos de trabalho, montante 13,6% abaixo do apurado no mesmo intervalo de 2021.
- f) **Inadimplência:** conforme dados da empresa Serasa Experian, em abril 2022 havia 6,1 milhões de empresas inadimplentes, de modo que a dívida média era de R\$ 16,3 mil e no mesmo mês do ano anterior esse mesmo valor era de R\$ 17,7 mil. Já em relação aos consumidores, estes somavam 66,1 milhões de inadimplentes com dívida média de R\$ 4,1 mil o que representa +5,2% em relação a março 2021.

No que diz respeito ao agronegócio, a CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento) divulgou suas estimativas de safra e seu último boletim informa uma produção de 271,3 milhões de toneladas, o que corresponde a um acréscimo de +0,4% em relação aos dados do mês anterior e de +6,2% na comparação com a safra anterior. Em relação as duas principais culturas, soja e milho, estas apresentaram variação de -10,1% e +32,3%, respectivamente, em relação à safra 2020/21, sendo que o importante crescimento do milho se refere a base de comparação deprimida pela quebra de safra ocorrida principalmente na região sul. Sobre a produtividade brasileira em termos de kg/ha os maiores incrementos vêm das regiões Centro-Oeste (+9,4%) e Sudeste (+9,4%) e em sentido contrário, a maior perda de produtividade é dada pela da região Sul (-18,3%), com destaque para o Rio Grande do Sul (-38,6%).

Em relação ao mercado de capitais e de fundos de investimentos, o mês de maio foi negativo para praticamente todas as classes de fundos ANBIMA quanto às captações líquidas – exceção aos fundos de investimento em participações (FIP) – com saída líquida total de R\$ 64,0 bilhões. O destaque no ano é dado pela classe renda fixa, com entrada líquida até maio de R\$ 120,2 bilhões. Nos últimos 12 meses a indústria como um todo obteve uma captação líquida de R\$ 142,2 bilhões, com destaque para renda fixa (R\$ 229,2 bilhões). Por outro lado, as saídas líquidas mais significativas foram em fundos multimercados (R\$ 58,4 bilhões) e ações (R\$ 40,4 bilhões). Já a categoria FIDC apresentou entrada líquida de R\$ 81,5 bilhões no mesmo período.



Captação Líquida - Classes ANBIMA (R\$ mil /Acumulado 12 meses)



O Banco Central do Brasil divulga semanalmente às segundas-feiras projeções dos agentes através do Boletim Focus. Mas, devido a manutenção da greve dos servidores – que reivindicam reajuste salarial e reestruturação de carreira – a divulgação dessa e de outras publicações e estudos seguem com seus prazos prejudicados. Nesse sentido, após um mês sem o tradicional boletim com projeções semanais, o BACEN divulgou no último dia 06 de junho uma atualização parcial das expectativas de mercado, que seguem abaixo.

Indicadores	2022	2023
IPCA (%)	8,89%	4,39%
PIB (%)	1,2%	0,76%
Câmbio	R\$ 5,05	R\$ 5,05
SELIC	13,25%	9,75%

Fonte: BACEN, Atualização parcial do Boletim Focus (06/jun/22)

Temos um paciente enfermo e que demanda cuidado: nosso querido Brasil! Controlar as “doses do remédio juros” demanda uma prescrição adequada e monitoramento do enfermo para que tenhamos uma boa evolução econômica e social, a despeito do impacto no bolso das famílias e das empresas. O remédio pode ser amargo e causar desconforto, contudo, sua administração é necessária. Torcemos para que a dose do juros não debilite a economia além do necessário. Nossa memória inflacionária e histórico medicamentoso guardam episódios nada favoráveis, mas o paciente Brasil superou essas fases mais adversas.

E diante desse quadro, nos resta continuar exercitando nossa positividade, e acreditar que podemos no menor espaço de tempo, ajustar a roda da melhor maneira possível e ver nosso Brasil novamente em rota de crescimento, com geração de empregos e renda de forma ampla e perene. É o que minimamente o brasileiro de bem merece !

Mês que nos encontramos novamente por aqui !

Obrigado por sua leitura!

#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 1,30% no mês ou 126% CDI, o que representa CDI + 3,08%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 19,17% (168% do CDI). No ano o fundo já acumula alta de 5,66% (130% do CDI). O Patrimônio Líquido (PL) aumentou no mês aproximadamente R\$ 31,5 milhões, fechando com R\$286,7 milhões.

Buscando incrementar a rentabilidade do Fundo, aplicou-se aproximadamente R\$ 18,6 milhões em 4 ativos diferentes, cuja rentabilidade média ponderada é de CDI + 3,90% a.a.. A carteira fechou o mês com 33 ativos e com uma posição mantida em caixa em 8% e o índice de liquidez (%PL em até 90 dias) em 59,5%.

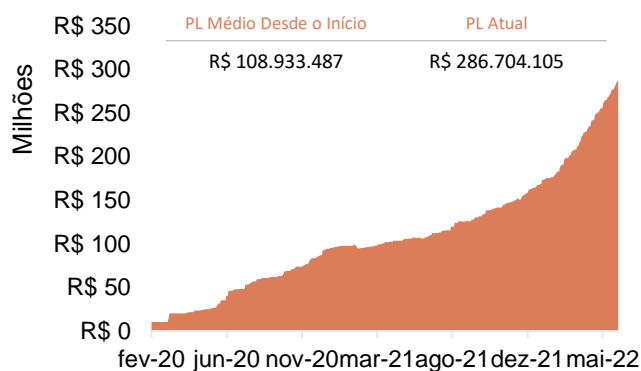
O fundo continua com a estratégia de investir em FIDCs de recebíveis do agronegócio, recebíveis corporativos e operações de consignados INSS. A carteira está alocada 82% em cotas Sêniores e 9% em cotas Mezaninos, resultando em uma subordinação média ponderada de 47% da carteira total, sendo esta uma boa margem de proteção aos ativos investidos.

Por fim, a tendência de alta da taxa Selic (previsão do Boletim Focus é de 13,25% 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.

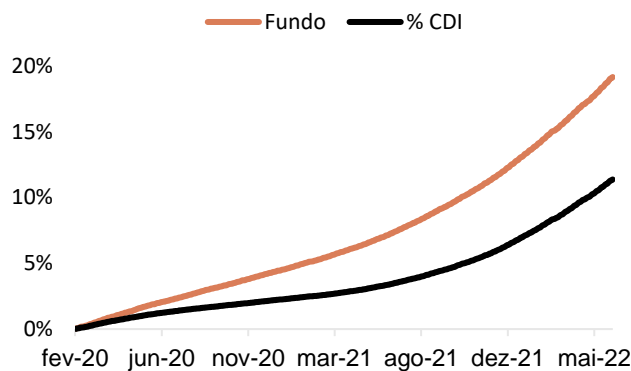
EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE ACUMULADA vs %CDI

		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%	181%	190%
2022	Fundo	0,99%	0,99%	1,19%	1,06%	1,30%	-	-	-	-	-	-	-	5,66%	19,17%
	% CDI	135%	132%	129%	128%	126%	-	-	-	-	-	-	-	130%	169%

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



RENTABILIDADE ACUMULADA x CDI



INDICADORES

PL (R\$)	286.704.105
Volatilidade	0,21%
Ind. Sharpe	36,7619
Índice de Liquidez	59,5%

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 1,43% no mês ou 139% do CDI, o que representa CDI + 4,62% a.a.. Quanto ao desempenho desde o início do fundo, este foi de 25,49% (228% do CDI), superando o seu benchmark (100% do CDI) em todos os meses desde o seu início. O Patrimônio Líquido (PL) aumentou aproximadamente R\$ 1,2 milhões, fechando o mês com R\$ 118,3 milhões.

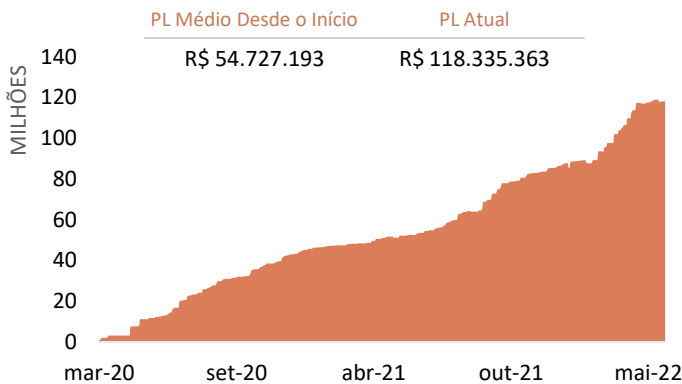
Ressalta-se que a rentabilidade do Fundo foi positivamente influenciada pelo bom desempenho das cotas subordinadas investidas (7 no total), dado que estas registraram uma rentabilidade média ponderada de aproximadamente 230% do CDI (CDI +19,74% a.a.). A carteira é composta por mais 25 ativos. Destaca-se ainda que ao longo do referido mês, na média, a posição mantida em caixa foi de 16% do PL e o indicador de liquidez (%PL em 180 dias) se manteve em bons níveis, fechando o mês em 72,7%.

A carteira do fundo está alocada 26% em cotas Sêniores, 41% em cotas Mezaninos, 19% em cotas Subordinadas, 1% em CRA e 13% em Caixa. Sua estratégia é voltada para o investimento em FIDCs de recebíveis do agronegócio, recebíveis corporativos e operações de consignados INSS.

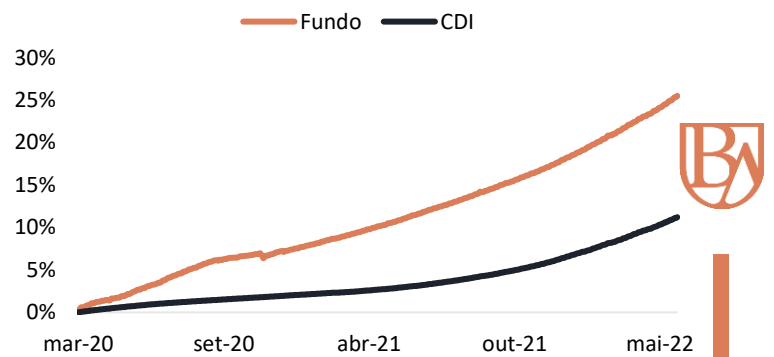
EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE ACUMULADA vs %CDI

		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%	1,24%	1,16	1,43%	-	-	-	-	-	-	-	6,14%	25,49%
	% CDI	147%	146%	134%	139%	139%	-	-	-	-	-	-	-	141%	228%

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



RENTABILIDADE ACUMULADA x CDI



INDICADORES

PL (R\$)	118.335.363
Volatilidade	0,49%
Ind. Sharpe	29,2439
Índice de Liquidez	72,7%

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 1,20% no mês ou 116% CDI, o que representa CDI + 1,90% 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 10,65% (131% do CDI). No ano o fundo já acumula alta de 5,13% (118% do CDI). O Patrimônio Líquido (PL) aumentou no mês aproximadamente R\$ 10 milhões, fechando com R\$ 259,3 milhões.

Buscando incrementar a rentabilidade do Fundo, aplicou-se aproximadamente R\$ 6 milhões em 3 ativos diferentes, cuja rentabilidade média ponderada é de CDI + 3,43% a.a.. A carteira fechou o mês com 24 ativos e com uma posição mantida em caixa em 33% e o índice de liquidez (%PL em até 30 dias) em 71,5%.

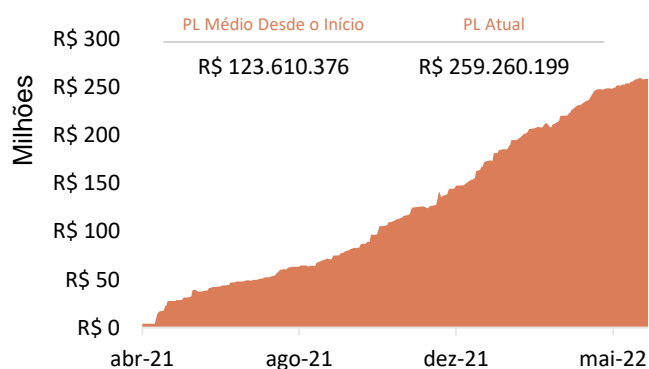
O fundo continua com a estratégia de investir em FIDCs de recebíveis do agronegócio, recebíveis corporativos e operações de consignados INSS. A carteira está alocada 66% em cotas Sêniores e 34% em caixa, resultando em uma subordinação média ponderada de 50% da carteira total, sendo esta uma boa margem de proteção aos ativos investidos.

Por fim, a tendência de alta da taxa Selic (previsão do Boletim Focus é de 13,25% 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.

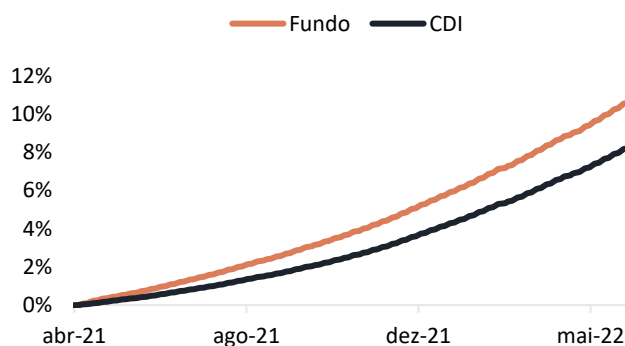
EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE ACUMULADA vs %CDI

		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%	1,09%	0,97%	1,20%	-	-	-	-	-	-	-	5,13%	10,65%
	% CDI	120%	118%	118%	116%	116%	-	-	-	-	-	-	-	118%	129%

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



RENTABILIDADE ACUMULADA x CDI



INDICADORES

PL (R\$)	259.260.198
Volatilidade	0,183%
Ind. Sharpe	12,9851
Índice de Liquidez	71,5%



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

