



Carta de Gestão

Setembro/20

O CHESS ALPHA FIC FIM teve retorno de -15,16% em setembro. No ano de 2020, acumula retorno de +7,00%. Desde o início de suas atividades em julho de 2018, acumula +26,11%, equivalente a 230% do CDI do período (ou CDI + 13,2% no período).

Setembro foi um mês de forte correção nos mercados, tanto local quanto internacional. Nos EUA, o índice S&P500 teve queda de 3,9%, puxado principalmente pelas grandes empresas de tecnologia (o índice NASDAQ teve queda de 5,2%). Apesar da retomada econômica seguir em curso, indícios de uma segunda onda de infecção adiaram ou tornaram mais lenta a reabertura das atividades, notadamente no setor de serviços. O FED segue com a postura estimulativa e a incerteza ficou a cargo das discussões para um novo pacote de estímulos fiscais, bem como para a corrida eleitoral.

Já no Brasil, não só acompanhamos a correção externa, como também mergulhamos em um ambiente de muita incerteza fiscal. O Ibovespa caiu 4,8% no mês, o dólar subiu 2,1% após a alta de 5,1% já apresentada em agosto e a curva de juros subiu entre 50 e 70 bps, dependendo do vencimento.

Os dados divulgados de atividade, como as vendas no varejo, a produção industrial, a produção e vendas de veículos, a produção de petróleo, de papelão ondulado, concessão de crédito e inadimplência, consumo de energia elétrica, utilização da capacidade instalada, criação de empregos formais, etc, vieram todos na direção de uma retomada robusta para o 3.º trimestre.

Os dados das contas externas como o resultado das transações correntes, investimento direto estrangeiro e saldo comercial também mostram uma situação muito confortável para o Balanço de Pagamentos.

Os índices de confiança do Consumidor, da Indústria, etc, bem como os PMIs (mais altos do mundo entre os medidos pela Markit) e a arrecadação federal também mostram um cenário muito positivo para a recuperação econômica do Brasil neste segundo semestre. Por isso, inclusive, diversas casas têm revisado suas projeções de queda do PIB brasileiro esse ano para algo como -4% ou -4.5%.

Carta de Gestão
Setembro/20

institucional@chess.capital
www.chess.capital

Este material foi preparado pela Chess Capital Ltda. ("Chess Capital") e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A Chess Capital não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório retrata as opiniões da gestora acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca do fundo, consulte os documentos do fundo disponíveis no site chess.capital. Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, da Chess Capital. Contato Institucional Chess Capital: institucional@chess.capital.



O Banco Central em sua decisão do COPOM, bem como na Ata e no Relatório Trimestral de Inflação, deixou claro que a alta recente observada em alimentos e materiais de construção, na sua visão, é temporária e tende a arrefecer. Mostrou tranquilidade em manter o nível da Selic em 2%, mas condicionou a manutenção do patamar de estímulo monetário à rigidez fiscal e continuação das reformas estruturantes. E foi justamente a incerteza em relação à solidez fiscal para os orçamentos dos próximos anos que fez com que os preços domésticos exacerbassem um movimento de aversão a risco que, em certa medida, já vinha do exterior.

O ceticismo dos agentes não é injustificado. Apesar dos principais atores políticos reiteradamente expressarem em público seu compromisso com a responsabilidade fiscal, a falta de ação tem aumentado a incerteza. No início do mês, o envio da Reforma Administrativa ao Congresso gerou uma expectativa positiva. No entanto, ao longo do mês, não houve a instalação das comissões para sua análise, nem o encaminhamento de Reforma Tributária e nem um consenso sobre o Orçamento do ano que vem. Essa incerteza elevou os prêmios de risco nas principais classes de ativos.

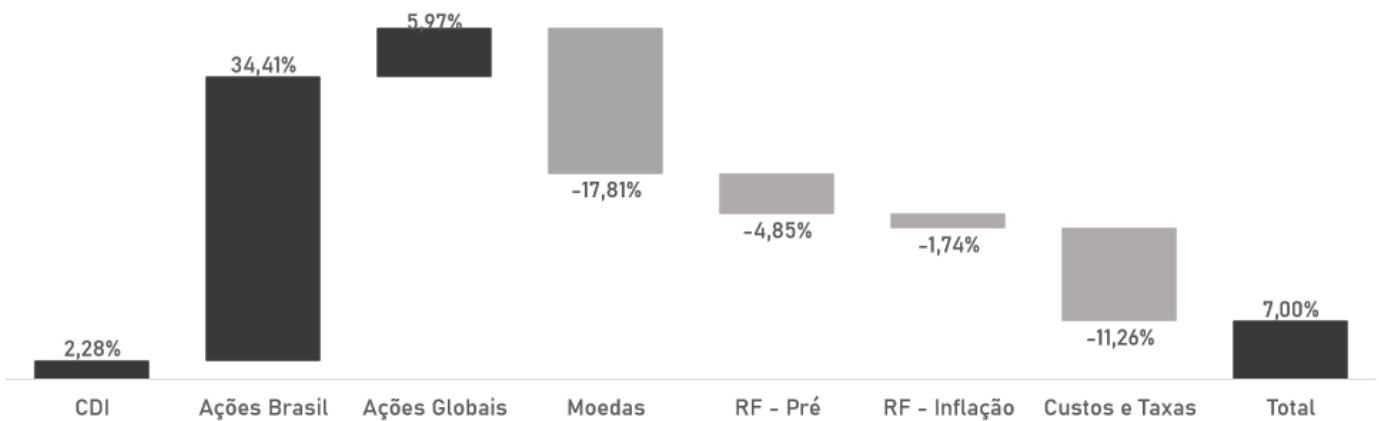
Na carteira do fundo, ainda mantemos posições bastante otimistas. Seguimos com nossa carteira de ações de grandes empresas, notadamente no setor de *Financials*, *Commodities* e *Utilities*. Aumentamos marginalmente nossas posições no setor de Varejo. Pautados pelos bons fundamentos das contas externas e na situação positiva na margem para moedas emergentes, aumentamos nossa posição vendida em dólar (comprada em BRL). Essa posição foi o principal fator para o resultado negativo do fundo no mês.

Com a curva de juros já precificando a volta da Selic para mais de 9% em 5 anos, apesar de concordarmos que deva haver uma alta nos próximos anos, julgamos que o nível de equilíbrio deveria ser muito abaixo do valor precificado e montamos uma posição aplicada em juro pré-fixado.

Entendemos que a incerteza fiscal foi o principal motivo para os fortes movimentos do mês. Entretanto, entendemos que o governo não irá abandonar o pilar da responsabilidade fiscal, havendo um precedente tão recente das consequências dessa atitude, quanto à crise de 2015-2016. Os dados de atividade, arrecadação, confiança e contas externas mostram que o país pode, em 2021, voltar ao rumo do crescimento que vinha ao fim de 2019 e início de 2020.

No mês de setembro, o Chess Alpha FIC FIM rendeu - 15,16%, ante um CDI de 0,16% no mesmo período.

Atribuição de Performance (Visão Ano)



Histórico de Performance

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2018	Fundo	-	-	-	-	-	-	0,09%	-1,50%	1,09%	4,02%	0,26%	2,01%	6,03%	6,03%
	CDI	-	-	-	-	-	-	0,15%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	2,74%	2,74%
2019	Fundo	3,44%	0,80%	-0,30%	0,90%	3,31%	0,39%	1,90%	0,43%	0,04%	0,38%	-1,21%	0,63%	11,16%	17,86%
	CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%	8,87%
2020	Fundo	3,59%	2,36%	-5,45%	4,09%	8,08%	7,99%	17,06%	-11,54%	-15,16%				7,00%	26,11%
	CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%				2,29%	11,36%