



Carta de Gestão

Janeiro/21

O CHESS ALPHA FIC FIM teve retorno de -16,04% em janeiro. Nos últimos 12 meses, acumulou retorno de +35,58%.

Desde o início de suas atividades em julho de 2018, acumula +64,61%, equivalente a 536% do CDI do período (ou CDI + 46,9% no período, o que corresponde a CDI + 16,5% ao ano, na média).

"Patience is bitter, but its fruit is sweet." (Jean-Jacques Rousseau)

O ano de 2021 começou exigindo da nossa equipe de gestão e dos nossos investidores uma boa dose de paciência. Como pontuamos na carta de dezembro, seguimos otimistas com os ativos de risco domésticos para o ano nascente, em especial o câmbio.

Nesse mês de janeiro, no entanto, particularmente câmbio e juros no Brasil voltaram a apresentar uma dinâmica pior, sustentada por alguns riscos. Em primeiro lugar, a espera pelas eleições do Congresso. Apesar de todos os candidatos viáveis para Câmara e Senado darem declarações exaltando a responsabilidade fiscal, os apoiados pelo governo supostamente seriam melhores opções para destravar a agenda de reformas, importantes justamente para a sustentabilidade da dívida pública.

Em segundo lugar, um crescente receio de uma correção forte nos ativos de risco dos mercados desenvolvidos. Muito tem se falado sobre dinâmicas de bolha em algumas classes de ativos. Números de atividade mostrando uma recuperação robusta nos EUA fizeram a curva de juros longa "subir um degrau" relativamente rápido para o nível de 1,10% aa no vencimento de 10 anos, bem como a inflação implícita do mesmo período ultrapassar o nível de 2% aa, o que não ocorria há cerca de 2 anos. Uma alta repentina dos juros certamente traz uma reprecificação para ativos supostamente sobrevalorizados.

Outros riscos foram se mostrando perigosos ao longo do mês: uma possível greve de caminhoneiros, uma possível alta da Selic maior e mais cedo do que se imaginava devido a números de inflação (principalmente no atacado) trazerem as expectativas do ano para a meta ou até acima desta. Ainda movimentos estatisticamente improváveis nos preços de ações de pequenas empresas nos EUA em que havia grandes posições vendidas por

Carta de Gestão
Janeiro/21

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.



Hedge Funds trouxeram instabilidade e volatilidade para alguns setores nos últimos dias do mês.

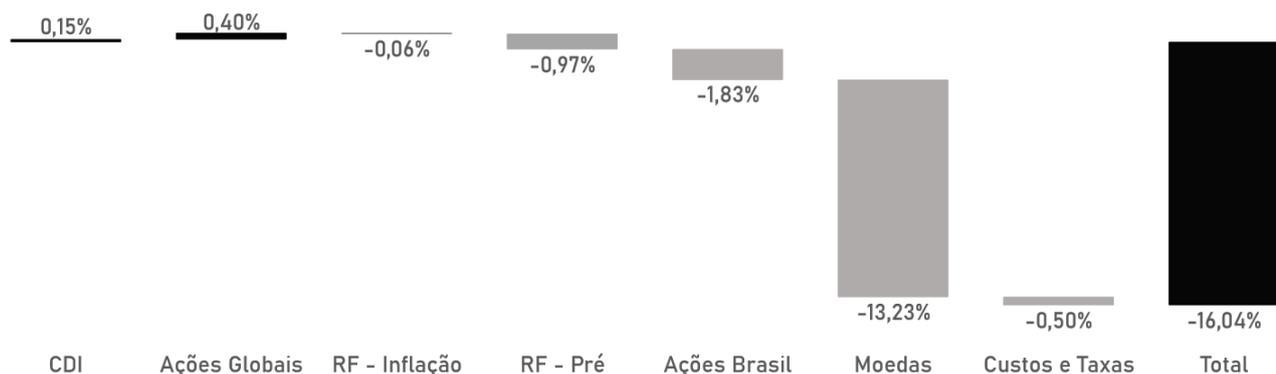
Nossas teses não mudaram. Continuamos acreditando que o excesso de liquidez e estímulo propiciado principalmente pelo FED durante a pandemia vai ter efeito ainda por um tempo considerável. Uma alta repentina da inflação é um risco para esse cenário, mas entendemos que há fatores significativos que permitem a manutenção de uma inflação controlada no médio prazo, destacando-se o hiato gerado em 2020.

Somado ao vento a favor vindo do exterior, com as lideranças do Congresso renovadas, vemos as reformas voltando à pauta. Devemos ter nesse ano a PEC Emergencial, a Reforma Administrativa e talvez um início de Reforma Tributária, ou ao menos uma simplificação de tributos federais. Consideramos que a maior assimetria entre os ativos brasileiros se encontra no câmbio, apesar de estarmos otimistas também com bolsa e juros longos. Uma normalização do juro de curto prazo e uma melhora na percepção fiscal do país devem trazer a convergência do câmbio para um nível mais próximo do que entendemos ser o seu equilíbrio. No entanto, como a história brasileira nos mostra, é necessária muita paciência.

Mantemos nossa estratégia de redução gradual da volatilidade do fundo. Nesse mês, tivemos um aumento da volatilidade do mercado, o que seguiu a queda da volatilidade do fundo. Devemos voltar a ver essa queda nas próximas semanas e meses. Seguimos confiantes com as posições do fundo, mas atentos para adequações tempestivas em caso de mudanças de cenário.

No mês de janeiro, o Chess Alpha FIC FIM rendeu - 16,04%, ante um CDI de 0,15% 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%	-6,81%	44,05%	15,81%	66,35%	96,06%
	CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	11,89%
2021	Fundo	-16,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-16,04%	64,61%
	CDI	0,15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,15%	12,06%