

Material de divulgação  
Outubro -2021



# CARTA DE GESTÃO



# Carta Mensal

*O CHESS ALPHA FIC FIM teve retorno de -18,5% em Outubro. Nos últimos 12 meses, acumulou retorno de -25,3%.*

Apesar de haver uma certa ansiedade dos mercados com o fim dos estímulos monetários e possíveis inícios de altas de juros nas principais economias, as curvas de juros mais altas não foram suficientes para impactar negativamente os principais índices acionários. Novamente em outubro assistimos a tendência de alta das ações nos EUA e na Europa persistir. A inflação segue elevada por todo lugar, pressionada principalmente pelo preço do petróleo. No entanto, alguns pontos de atenção arrefeceram nas últimas semanas, como os preços de gás natural, principalmente na Europa e Reino Unido, assim como os de frete marítimo.

O conceito de que os choques inflacionários seriam transitórios está sendo questionado. Porém, até o momento, a alta das curvas de juros globais tem sido um movimento relativamente tranquilo, em comparação com o histórico. Altas mais fortes nas taxas de curto prazo têm sido acompanhadas por altas muito menores (ou mesmo quedas) nas taxas de prazo mais longo. O mercado sugere que as futuras restrições de política monetária impactarão fortemente a atividade, a ponto de não serem mantidas por muito tempo. Em suma, mesmo com os ciclos de altas de juros nos países emergentes, os ventos do exterior não são desfavoráveis.

Os ativos brasileiros, entretanto, apresentam um comportamento de deterioração completa. O Ibovespa teve seu pior mês desde o início da pandemia. A curva de juros futuros subiu entre 2,00% e 3,00% dependendo do vencimento, levando a projeção de taxa Selic no fim do ciclo de alta para acima de 13%aa, nível que não vemos desde 2016. Novamente o ator principal desse drama é o Orçamento do ano que vem. Sem solução ainda para o pagamento da conta explosiva de precatórios, o governo decidiu aumentar a magnitude das transferências de renda. Como a “Lei do Teto dos Gastos” impõe um limite para o aumento anual de despesas, um cardápio de alternativas foi apresentado, o que gerou um desconforto enorme no mercado, devido ao

precedente que pode ser aberto em relação à responsabilidade fiscal.

Por mais que os principais agentes públicos reiterem seus compromissos com a sustentabilidade fiscal do país e a estabilização da dívida pública, observa-se uma falta de credibilidade tal que, mesmo com os resultados fiscais do governo vindo melhores mês a mês, apenas a possibilidade de descontrole futuro dos gastos já foi suficiente para colocar os ativos em liquidação. Com exceção de poucos setores mais favorecidos pelo exterior (como por exemplo, petróleo e frigoríficos), as ações do Ibovespa sofreram quedas muito expressivas. O Real também não foi poupado, mesmo com a alta dos juros futuros. A incerteza e o prêmio de risco derivado dessa incerteza foram mais fortes que a atração de capitais pelos juros maiores. Os movimentos da bolsa (principalmente os setores *ex-commodities*) e o câmbio foram os responsáveis pelo desempenho do fundo no mês.

Na nossa visão, o mercado está penalizando excessivamente os ativos brasileiros. Evidentemente que a revisão do teto de gastos e a aprovação de um montante de gastos fora dessa regra não é desejável, porém, temos que levar em consideração que já houve exceção à regra do teto em 2020 e em 2021 (pela pandemia) em um volume muito superior do que está sendo proposto para 2022 e mesmo assim deveremos ter nível de gastos públicos como proporção do PIB menores em 2022 do que tivemos em 2019, além de déficit primário também menor. A dívida bruta, como proporção do PIB, deve se manter próxima de 80%, nível muito abaixo do que era projetado no início de 2021. Nosso cenário fiscal hoje é incomparavelmente melhor que há um ano atrás. A se confirmar o nível de lucros das companhias nos próximos trimestres, estamos observando hoje as ações sendo negociadas, em muitos casos, em patamares mais baixos que no ápice da pandemia ou mesmo que no pior momento da crise de 2015/2016.

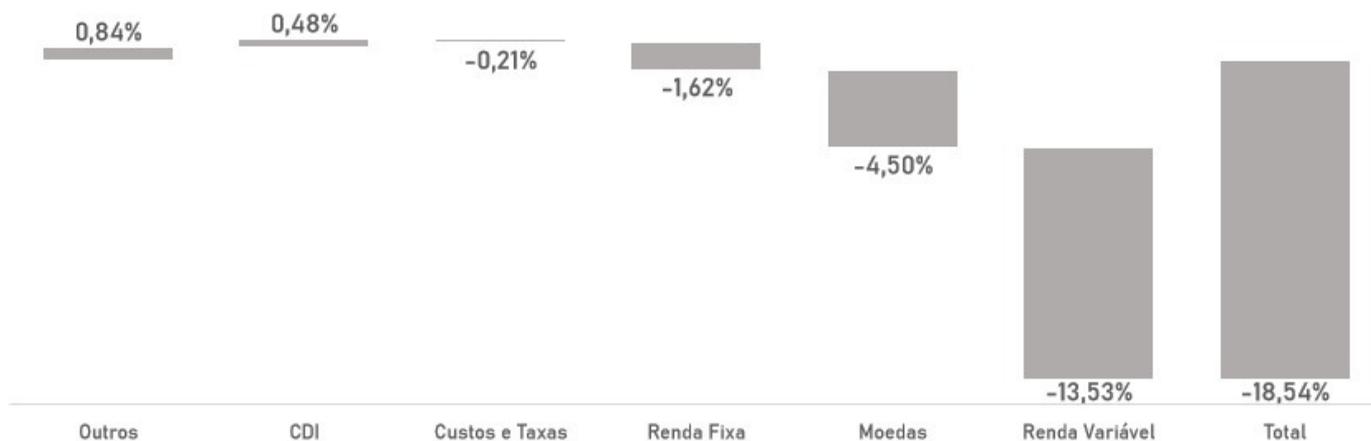
Seguimos com a alocação comprada em bolsa brasileira e vendida em dólar contra o Real. Entendemos o efeito perverso da curva de juros nos demais ativos, mas mantemos a visão de que a situação real da economia e do cenário fiscal é melhor do que está precificado. Conforme a visibilidade sobre o orçamento for aumentando, devemos observar a compressão do Risco Brasil.

## Breakdown – Resultados do Fundo

Resultado - Chess Alpha FIC FIM	Visão Mês	Visão Ano	Visão 12M
I - Book de Moedas	-4,50%	-29,15%	-7,66%
II - Book de Renda Fixa	-1,62%	-17,74%	-18,05%
III - Book de Renda Variável	-13,53%	-14,09%	5,56%
IV - Book de Commodities	0,00%	0,11%	0,07%

CDI	0,48%	3,00%	3,33%
Books	-19,65%	-60,87%	-20,09%
Custos e Taxas	-0,21%	-1,70%	-9,55%
Outros	0,84%	5,50%	1,01%
Resultado do Fundo	-18,54%	-54,07%	-25,30%

### Fatores de Atribuição de Performance (Mensal)



### Fatores de Atribuição de Performance (Anual)



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.



## Endereço

Rua Helena 140  
Sala 111 • Vila Olímpia •  
CEP: 04552-050  
São Paulo • SP • Brasil



[www.linkedin.com/company/chess-capital/](http://www.linkedin.com/company/chess-capital/)



CHESS.CAPITAL

E-mail: [Institucional@chess.capital](mailto:Institucional@chess.capital)

© 2021 Chess Capital. Todos os direitos reservados.

