

Material de divulgação
Dezembro - 2022



CARTA DE GESTÃO



Carta Mensal

O CHESS ALPHA FIC FIM teve retorno de -9,4% em dezembro. No ano de 2022, o retorno foi de -7,6%.

O ano de 2022 terminou marcado como um dos mais desafiadores para a gestão de carteiras, se não o mais desafiador. Várias marcas históricas foram atingidas, graças ao maior aumento de juros nos mercados desenvolvidos em décadas. Por exemplo, 2022 foi o pior ano para a renda fixa americana na história. Tanto em termos nominais quanto em termos reais (descontada a inflação, que foi altíssima para o padrão histórico).

Na renda variável, após o pior primeiro semestre da história, um segundo semestre volátil, mas com retorno estável trouxe alguma recuperação na estatística do ano, mas ainda entre os 10 piores anos já registrados, considerando a quase totalidade das ações americanas, não apenas os 3 principais índices.

Ou seja, para carteiras balanceadas entre renda fixa e renda variável, nos EUA, houve uma verdadeira catástrofe. Isso se reflete nas carteiras de previdência, nos Fundos Endowments e no efeito riqueza da população como um todo. O chamado "excess savings" gerado durante a pandemia com os estímulos fiscais e monetários, está sendo consumido em uma velocidade extremamente rápida. A consequência natural é a desaceleração da economia, do consumo e o aumento eventual do desemprego. Por fim, é esperada a desaceleração da maior inflação em 40 anos.

Ainda com um discurso duro, o FED deve trazer a taxa básica de juros para 5% ou pouco acima disso. A expectativa de crescimento global esse ano é pífia, dragada

por uma possível recessão nos EUA e uma quase certa recessão na Europa.

No Brasil, a pancada não parece ter sido tão forte assim, já que o Ibovespa terminou o ano praticamente estável, bem como a cotação do Dólar em relação ao Real. No entanto, se observarmos a história dos últimos 2 anos, entendemos que o impacto aqui foi antecipado em 2021 devido ao aumento da taxa Selic, adiantado em relação ao resto do mundo. Já entramos em 2022 com a maioria dos setores da bolsa negociando a múltiplos historicamente baixos. O risco parecia assimétrico para melhor. No entanto, a incerteza eleitoral e a situação externa complicada mantiveram os ativos em níveis desvalorizados o ano todo, apesar de muita volatilidade.

Após o desfecho eleitoral, a oportunidade de eliminar o prêmio de risco que vinha com a incerteza do pleito foi desperdiçada (como é de praxe no Brasil) por uma série de patacoadas da liderança eleita e do seu entorno. Assim, entramos em 2023 com o Brasil historicamente desvalorizado (tanto na bolsa quanto na moeda), com o juro real em patamar bastante elevado, mas com uma incerteza fiscal concreta derivada da falta de credibilidade política.

O desafio esse ano para o governo será restaurar essa credibilidade no âmbito fiscal. Caso o governo insista em remar para o lado errado, a responsabilidade em frear o Executivo será do Congresso. A assimetria continua positiva. Em um ano em que a economia global desacelerará, os Bancos Centrais devem encerrar seus ciclos de alta de juros (eventualmente um ou outro corte será iniciado) e a China deverá voltar a acelerar o motor do crescimento, basta que não façamos besteiras para vislumbrarmos uma queda sustentável dos juros e a con-

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.



Carta Mensal

sequente valorização dos ativos domésticos.

Nossa carteira segue bastante alocada em ações domésticas. Como comentamos nos últimos meses, quando há um excesso de pessimismo embutido nos preços, qualquer sinal de pragmatismo gera um retorno assimétrico. O risco é que os sinais de pragmatismo sejam apenas sinais mesmo, o que têm acontecido até aqui. É necessário que vejamos ações concretas nesse sentido. Como diz a literatura financeira, “bull markets” começam escalando um muro de preocupações, não após essas preocupações já estarem sanadas.

Um feliz 2023.



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/



CHESS.CAPITAL

E-mail: Institucional@chess.capital

© 2022 Chess Capital. Todos os direitos reservados.

