

Material de divulgação
Março - 2023



CARTA DE GESTÃO



Carta Mensal

O CHESS ALPHA FIC FIM teve retorno de -1,99% em março. No ano de 2023, apresenta retorno de -6,29%.

O mês de março começou com o mercado projetando mais altas de juros nos EUA, após os fortes dados de emprego e inflação observados em fevereiro. No entanto, em menos de 2 semanas, a situação mudou drasticamente. Uma corrida bancária quebrou o Silicon Valley Bank em apenas 2 dias e expôs o risco existente entre os bancos regionais americanos, depois da maior alta de juros em décadas. Mesmo com respostas rápidas do Fed e do Tesouro americano, provendo liquidez aos bancos, o perigo de crise bancária nos EUA já fez efeito na economia, principalmente em dados de sentimento e confiança, mas também no mercado de trabalho, como visto na queda das vagas em aberto no mês.

A curva de juros, que até fevereiro parecia conduzir a taxa final do ciclo de alta para 6% ao ano, rapidamente desfez as expectativas de mais altas e passou a precificar quedas já nesse segundo semestre de 2023. Essa compressão dos juros futuros de certa forma ajudou a evitar que os índices acionários cedessem, mesmo com maiores probabilidades de recessão (e diminuição dos lucros corporativos) à frente.

No Brasil, a apresentação do projeto do novo arcabouço fiscal gerou reações mistas no mercado. Também influenciados pela situação americana, o Real apreciou e a curva de juros voltou a precificar quedas da Selic nos próximos meses. Já o Ibovespa (e as ações locais como um todo) continuou sofrendo, apesar dos juros futuros mais baixos. A maior quantidade de ações alugadas na bolsa em muitos anos, volumes de negociação muito

baixos e o reiterado fluxo de resgates dos fundos de ações e multimercados mantêm as ações locais em múltiplos historicamente baixos.

Além desses motivos técnicos, há o receio de que o ajuste fiscal proposto pelo governo só seja possível com um aumento feroz de carga tributária, o qual provavelmente afetaria muitas das principais companhias listadas na B3 atualmente, a exemplo do controverso imposto sobre exportação de óleo cru introduzido em fevereiro. Entendemos que haverá bastante resistência para aprovar aumento de carga tributária no Congresso.

Com desaceleração de atividade e inflação, basta que o texto final do arcabouço fiscal seja minimamente crível para que estejamos enfim na iminência de iniciar um ciclo de corte de juros. Acreditamos que, se as condições forem propícias para o início dos cortes, esse ciclo terá maior magnitude em relação ao que a curva de juros futuros precifica hoje. Assim, mantemos nossa carteira fortemente alocada em ações domésticas. Desde as quedas fortes de vários setores no segundo semestre de 2021, vimos praticamente apenas deterioração nas principais métricas de valuation da bolsa brasileira. No entanto, os lucros (e as projeções futuras) das companhias no agregado continuam satisfatórios. A queda de juros propiciará uma reprecificação de múltiplos. Portanto, apesar do momento ruim para a renda variável, continuamos com a visão de que esse momento requer maior alocação em ações desde os piores momentos pré-impeachment em 2015 e 2016.

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](https://chess.capital)

E-mail: Institucional@chess.capital

© 2023 Chess Capital. Todos os direitos reservados.

