INFLAÇÃO, RECESSÃO, BRASÍLIA OU ELEIÇÕES?

Em nosso último relatório exaltamos a performance dos ativos brasileiros no primeiro trimestre deste ano. Realmente foram o grande destaque, em linha com o que apontamos no final de 2021. O que não esperávamos é que uma tempestade perfeita se formasse nos cenários externo e interno, e que o Brasil fosse o novamente destaque, mas, desta vez, do lado negativo.

Números de inflação acima das expectativas fizeram com que o FED mudasse de postura na véspera da sua última reunião, em junho, sendo mais agressivo ao elevar os juros em 0,75% e deixando claro que fará o necessário para controlar a inflação, ainda que isso custe uma desaceleração ou até mesmo recessão. Nesse momento o mercado voltou a acreditar na autoridade monetária que tem um histórico de sucesso no combate à inflação, sempre focado e consciente disso, o que vinha sendo questionado. Todas as preocupações se voltaram para o tamanho da recessão tida como certa pela maioria dos analistas e economistas de plantão.

Recessão e alta exagerada no preço das *commodities* não combinam. O resultado foi um grande *sell off* no preço de todas as *commodities*, desde o minério de ferro ao petróleo, passando pelas agrícolas e mesmo cobre e alumínio etc. Com um *mini crash* nas *commodities* o mercado passou a ver o trabalho do FED e demais BC's mundo afora como mais fácil e menos custoso, resultando em uma queda expressiva na curva de juros futuros já que não seria necessário um ajuste tão relevante como antes se imaginava. Diante desse novo cenário ainda fluido e questionável, o dólar seguiu se fortalecendo diante das demais moedas e as bolsas pararam de cair demonstrando alguma capacidade de reação, lideradas pelas empresas de tecnologia, com destaque para Apple, Google e Microsoft.

No Brasil tivemos alguns desdobramentos adicionais que dificultaram as coisas para os nossos ativos. Natural que diante desse novo cenário, o fluxo se voltasse para os ativos americanos. Brasília e a classe política jogaram gasolina na fogueira improvisando uma PEC para aumentar gastos com Auxilio Brasil, Auxílio Caminhoneiro etc, além de renúncias fiscais, até que oportunas e pertinentes, como a unificação das alíquotas de ICMS para serviços essenciais incluindo combustíveis, telecomunicação e energia. Com um fiscal pior, as eleições se aproximando e o discurso dos candidatos sem nenhuma preocupação com o fiscal, o quadro de deterioração se potencializou por aqui, resultando em queda expressiva da bolsa, alta do dólar e principalmente nos juros.

Essa foi a virada do semestre com estrangeiros vendendo bolsa brasileira e retornando seus investimentos, com os fundos de investimentos atendendo resgates que seguem, com as NTNBs acima de 6% aa e Brasília brincando com fogo.

CENÁRIO NO BRASIL E OS NOSSOS FUNDOS

Foi um trimestre difícil. O Santa Fé Aquarius FIM teve uma desvalorização de 6,30% e o Santa Fé Scorpius FIA 19,06% contra 2,91% de valorização do CDI e uma desvalorização de 17,88% do Ibovespa.

Mas tudo isso ficou no retrovisor, o importante é processar toda essa informação e tentar entender o que vem pela frente. As *Small Caps* em níveis impensáveis e *Blue Chips* que vinham se mantendo firmes como Vale e Petrobrás capitulando. Os juros em níveis bastante elevados com a inflação ainda resiliente e as NTNB's acima de 6% o que dificulta muito a vida dos ativos de risco. Finalmente o dólar flertando com os R$5,50 seguindo a tendência mundial mas um pouco mais turbinado por aqui. Diante desse cenário como pensamos?

O cenário mundial melhorou com todas essas mudanças, uma crise de maiores proporções que poderia vir com uma inflação descontrolada, nos parece menos provável. Possibilidade de recessão existe, mas acreditamos na capacidade do FED de controlar a situação. A recente força das ações de tecnologia são um primeiro sinal de que o mercado pode estar mudando de rumo. Mantemos posições em Microsoft, Google e Apple e acreditamos que a tecnologia vai contribuir para o aumento da produtividade ajudando o trabalho do FED para reduzir a inflação. Reduzimos bastante nossa posição tomada em *Treasuries* de 10 anos.

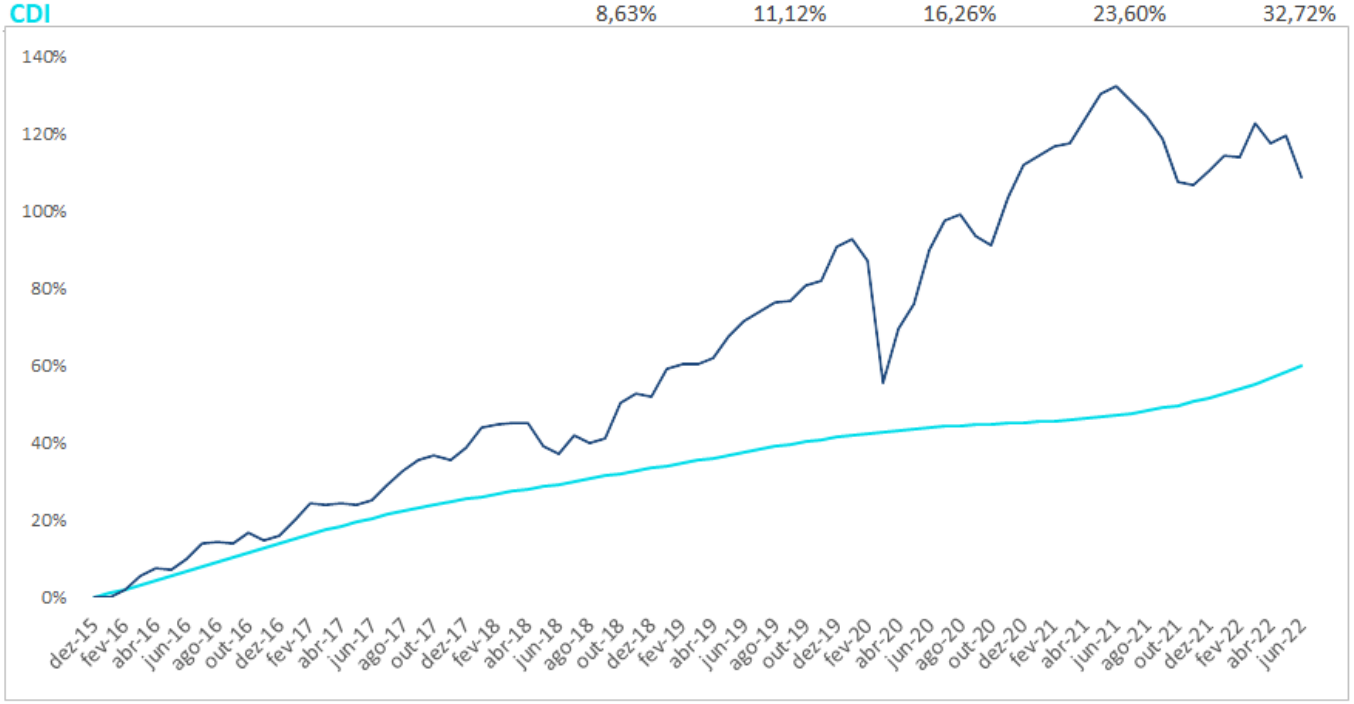
Inegável que os recentes acontecimentos em Brasília com essa "PEC das Bondades", renúncias fiscais e discursos desalinhados dos candidatos, atrapalham e muito. Independentemente de quem saia vitorioso nas eleições, haverá necessariamente um alinhamento com o centro e com o mercado, apesar de todo ruído que estamos assistindo. Muita coisa pode mudar até lá, com os impactos que o aumento no Auxílio Brasil e outros podem trazer para a popularidade do atual presidente. Também deve impactar positivamente a queda no preço dos combustíveis provocada, de um lado pela queda no petróleo e de outro pela queda da alíquota de ICMS dos combustíveis e outros serviços essenciais. Nos parece evidente que até as eleições, a inflação vai ceder e a economia deve se manter resiliente como os últimos números tem mostrado. A maior parte das casas está revisando a projeção do PIB deste ano para perto de 2%, bastante diferente do zero apontado no início deste ano.

Com essa perspectiva de queda na inflação, esperamos que o BC finalize o ajuste nos juros na próxima reunião do COPOM, elevando a SELIC para 13,75%. Na nossa visão a curva de juros se aproxima do pico e, em breve, haverá uma interrupção do círculo vicioso com início ano passado dando lugar a um círculo virtuoso com a expectativa de queda pela frente. Mantemos posições em NTNBs (indexadas ao IPCA) com vencimentos para 2025, 2026 e uma pequena parte para 2050. Também o dólar nos aprece distorcido por aqui. Na verdade, como já mencionado, a moeda americana se fortaleceu diante de todas as moedas e não foi diferente com o Real. Há espaço para alguma valorização do Real e, diante desse cenário, mantemos nosso hedge em opções de dólar para nossas posições no exterior.

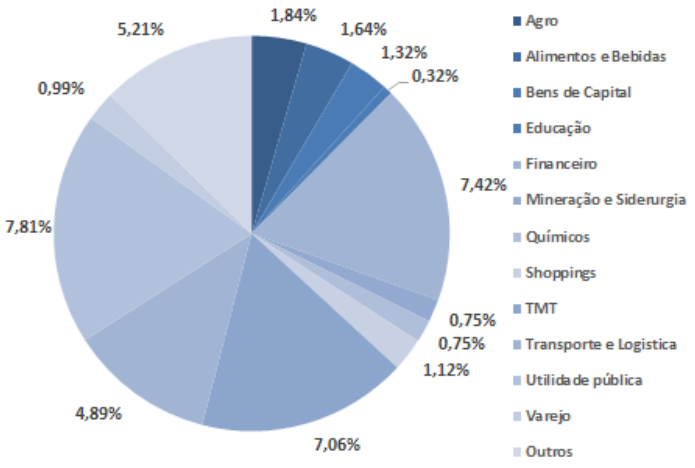
Finalmente temos uma visão otimista para os Mercados de Ações Brasileiro e Americano. As quedas de junho representam uma oportunidade única de investimento em bons nomes. Atualmente nossa exposição em ações brasileiras é de 35% no Aquarius e 100% no Scorpius. Nossa maior posição está no setor de *utilities* com destaque para Transmissão, Distribuição e Geração de Energia, além de Telecomunicações e Saneamento. Vale mencionar Taesa, Alupar, Energias do Brasil, TIM e Sabesp. Mantemos posições menores em empresas relacionadas às *commodities* com um viés maior para petróleo e agro e menor para minério e aço. São exemplos SLC, Gerdau e PetroRio. Também mantemos posições no setor Financeiro como Cielo, Itau e BTG. No mercado americano temos 10% no Aquarius e 15% no Scorpius com destaque para Apple, Google, Microsoft e Berkshire. Finalmente temos uma exposição no Aquarius de 1,5% em China.

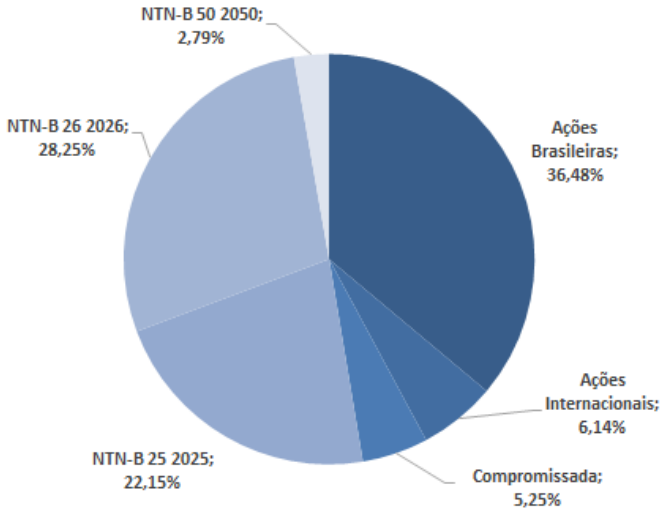
Passado o primeiro semestre, acreditamos que o segundo será de recuperação nos ativos de risco com destaque para EUA, China e também Brasil.

Histórico de Rentabilidade	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	60 MESES
Santa Fé Aquarius FIM	(10,16%)	9,71%	21,67%	52,14%	66,93%
CDI	8,63%	11,12%	16,26%	23,60%	32,72%



Composição da Carteira Aquarius - 30/06/2022

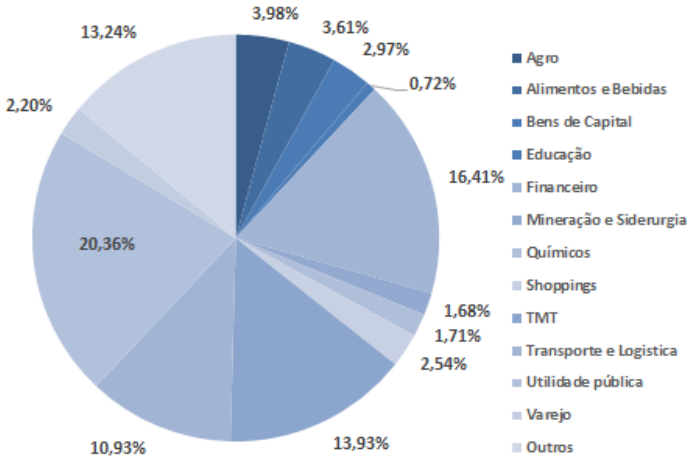


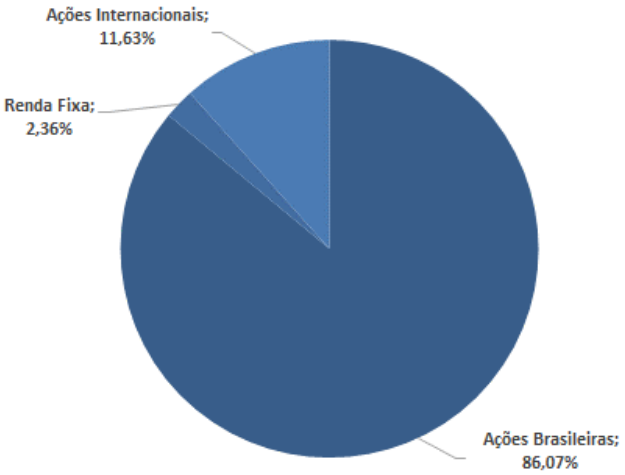


Histórico de Rentabilidade	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	60 MESES
Santa Fé Scorpius FIA / Carteira Adminis	(30,77%)	2,32%	18,09%	95,04%	**128,27%**
Ibovespa	(22,29%)	3,67%	(2,40%)	35,43%	**56,66%**

(Até Janeiro/2020 a rentabilidade era da Carteira Administrada que deu origem ao Fundo, que foi lançado no dia 20/01/2020)

Composição da Carteira Scorpius - 30/06/2022





Rentabilidades

RENTABILIDADE MENSAL	jun/22	mai/22	abr/22	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21
SF Aquarius	(5,02%)	1,00%	(2,33%)	4,07%	(0,10%)	1,87%	1,74%	(0,43%)	(5,09%)	(2,56%)	(1,78%)	(1,61%)
CDI	1,02%	1,03%	0,83%	0,93%	0,76%	0,73%	0,77%	0,59%	0,49%	0,44%	0,42%	0,36%
% do CDI	-	96,93%	-	438,70%	-	255,57%	226,34%	-	-	-	-	-

RENTABILIDADE MENSAL	jun/22	mai/22	abr/22	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21
	Até Janeiro/2020 a rentabilidade era da Carteira Administrada que deu origem ao Fundo, que foi lançado no dia 20/01/2020)											
SF Scorpius FIA	(14,13%)	2,97%	(8,46%)	6,86%	0,26%	5,98%	2,96%	(3,38%)	(10,55%)	(7,85%)	(3,94%)	(4,13%)
IBVSP	(11,50%)	3,22%	(10,10%)	6,06%	0,89%	6,98%	2,85%	(1,53%)	(6,74%)	(6,57%)	(2,48%)	(3,94%)
Scorpius vs IBVSP	-	92,31%	-	113,14%	29,68%	85,62%	103,77%	-	-	-	-	-

RENTABILIDADE POR PERÍODO	06M	12M	24M	36M	Acum. 2022	2021	2020	2019	2018	2017	Acum. desde 31/12/17
SF Aquarius	(0,77%)	(10,16%)	9,71%	21,67%	(0,77%)	(0,90%)	11,12%	25,62%	9,61%	19,67%	80,05%
CDI	5,42%	8,68%	11,14%	16,25%	5,42%	4,41%	2,75%	5,93%	6,37%	9,87%	40,00%
% do CDI	-	-	87,20%	133,33%	-	-	404,22%	431,80%	150,83%	199,30%	200,11%
RENTABILIDADE POR PERÍODO	Até Janeiro/2020 a rentabilidade era da Carteira Administrada que deu origem ao Fundo, que foi lançado no dia 20/01/2020)										
SF Scorpius	(8,09%)	(30,60%)	5,57%	22,14%	(8,09%)	(7,30%)	6,86%	67,39%	20,92%	40,25%	158,47%
IBVSP	(5,99%)	(22,29%)	3,67%	(2,40%)	(5,99%)	(11,93%)	2,92%	31,58%	15,03%	26,86%	63,62%
% do IBVSP	-	-	151,86%	-	-	-	235,41%	213,36%	139,19%	149,87%	249,10%

INDICADORES	06M	12M	24M	36M	Acum. 2022	2021	2020	2019	2018	2017	Acum. desde 31/12/17
IBVSP	(5,99%)	(22,29%)	3,67%	(2,40%)	(5,99%)	(11,93%)	2,92%	31,58%	31,58%	15,03%	28,98%
Ouro Spot	(9,03%)	6,83%	(3,16%)	71,20%	(9,03%)	4,43%	55,93%	28,10%	28,10%	16,93%	121,88%
Dólar Com	(6,17%)	5,23%	(3,75%)	36,21%	(6,17%)	7,46%	29,27%	3,53%	3,53%	16,95%	57,83%
Dólar Papel	(5,81%)	5,76%	(2,30%)	37,41%	(5,81%)	7,93%	28,74%	3,69%	3,69%	16,67%	58,33%
Dow Jones *	(15,31%)	(10,80%)	19,23%	15,70%	(15,31%)	18,73%	7,25%	22,34%	22,34%	(5,63%)	24,50%
Nasdaq *	(29,51%)	(23,96%)	9,64%	37,75%	(29,51%)	21,39%	43,64%	35,23%	35,23%	(3,88%)	59,76%
Dax *	(19,52%)	(17,77%)	3,84%	3,10%	(19,52%)	15,79%	3,55%	25,48%	25,48%	(18,26%)	(1,04%)

* em moeda local

Distribuidores Parceiros

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo.

Resultados pretéritos não representam garantia de resultados futuros. Os investimentos não são garantidos pela administradora dos fundos, pela gestora das carteiras, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito. Os fundos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

ANDBANK Private Bankers
ATIVA Investimentos
BTG Pactual
C Capital ePLUS
Daycoval | Investe
genial investimentos
Guide
MIRAE ASSET Wealth Management CCTVM
modalmais
NOVA FUTURA INVESTIMENTOS
nu Invest
ÓRAMA
PagBank
Santa Fé INVESTIMENTOS DIRECT
singulare invest
TERRA Investimentos
TORO
v'treo
warren
xp investimentos

Signatária

CÓDIGO AMEC STEWARDSHIP
Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment
CDP DISCLOSURE INSIGHT ACTION
Carbon Neutral Certified