

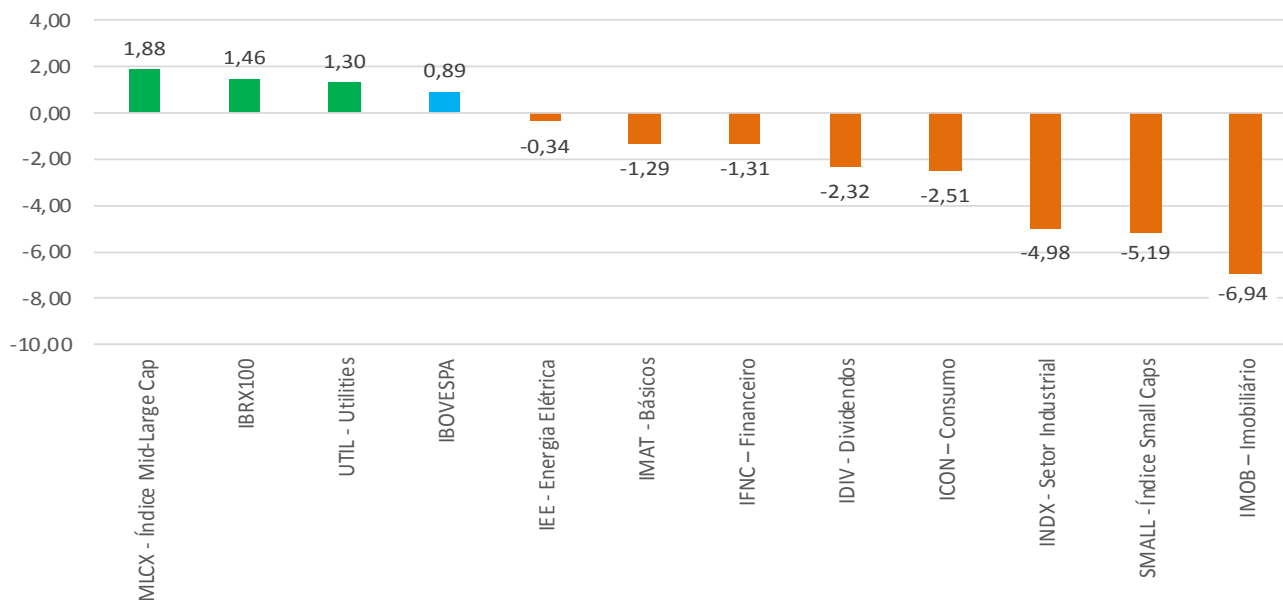
CARTA DO GESTOR

Ibovespa, nova guerra, inflação, juros...

Mais uma vez parece que os analistas terão que rever suas projeções econômicas para o ano. Isso porque, após muitas ameaças, o mundo se vê em meio a uma nova guerra em função da invasão da Ucrânia pela Rússia. Só que nessa nova guerra as armas são de destruição, visando a morte. Já no caso da guerra contra a Covid-19, as "armas" são as vacinas, visando a vida. Mas embora os desdobramentos do surgimento da guerra entre as nações europeias sejam outros na comparação com as batalhas travadas durante o período pandêmico, uma consequência importante é comum: inflação.

Aliás, poderíamos dizer mais inflação, dado que as cadeias produtivas ainda não estão totalmente normalizadas, com pleno fornecimento de insumos. O que significa dizer que os preços continuam pressionados globalmente por conta de dificuldades pelo lado da oferta, e de elevada demanda após muitas restrições de mobilidade e de estímulos econômicos sem precedentes na história. Ou seja, esse novo elemento Rússia x Ucrânia, coloca ainda mais incerteza em um ambiente de retomada econômica global e nacional, com inflação elevada, juros subindo e uma pandemia ainda não resolvida. Mas e a bolsa brasileira, como reagiu nesse novo contexto? Até agora, bem!

Gráfico 1 - Índices setoriais da B3 em fevereiro/22 - variação % mensal

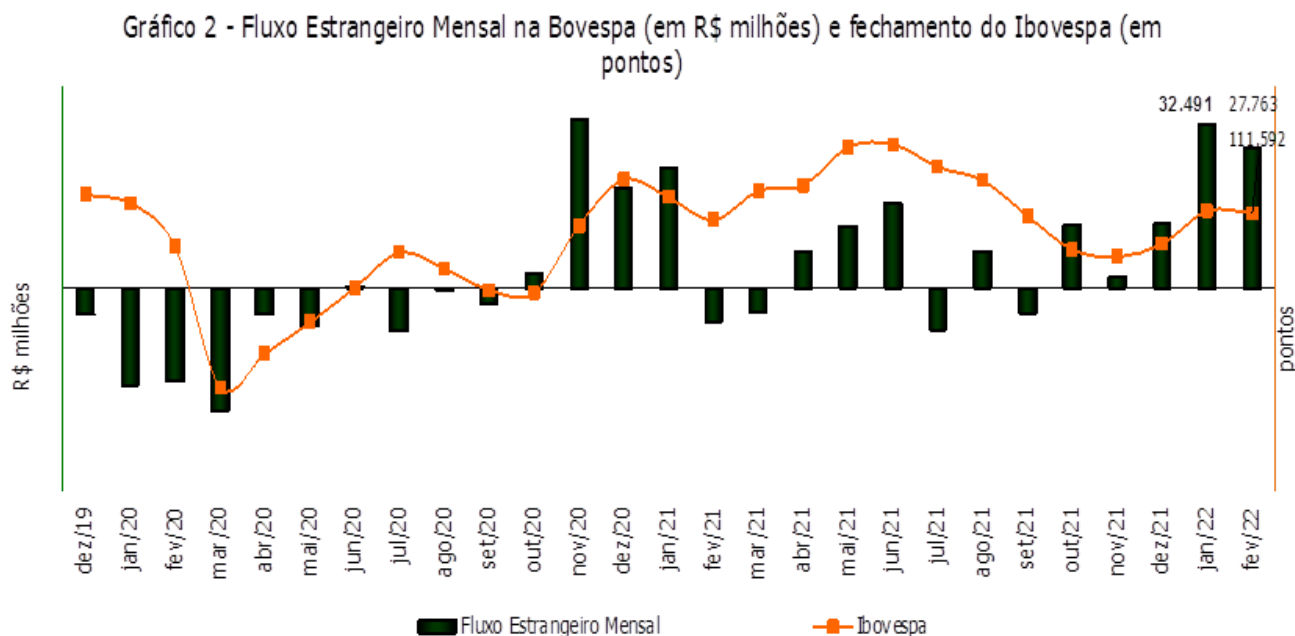


Fonte: B3

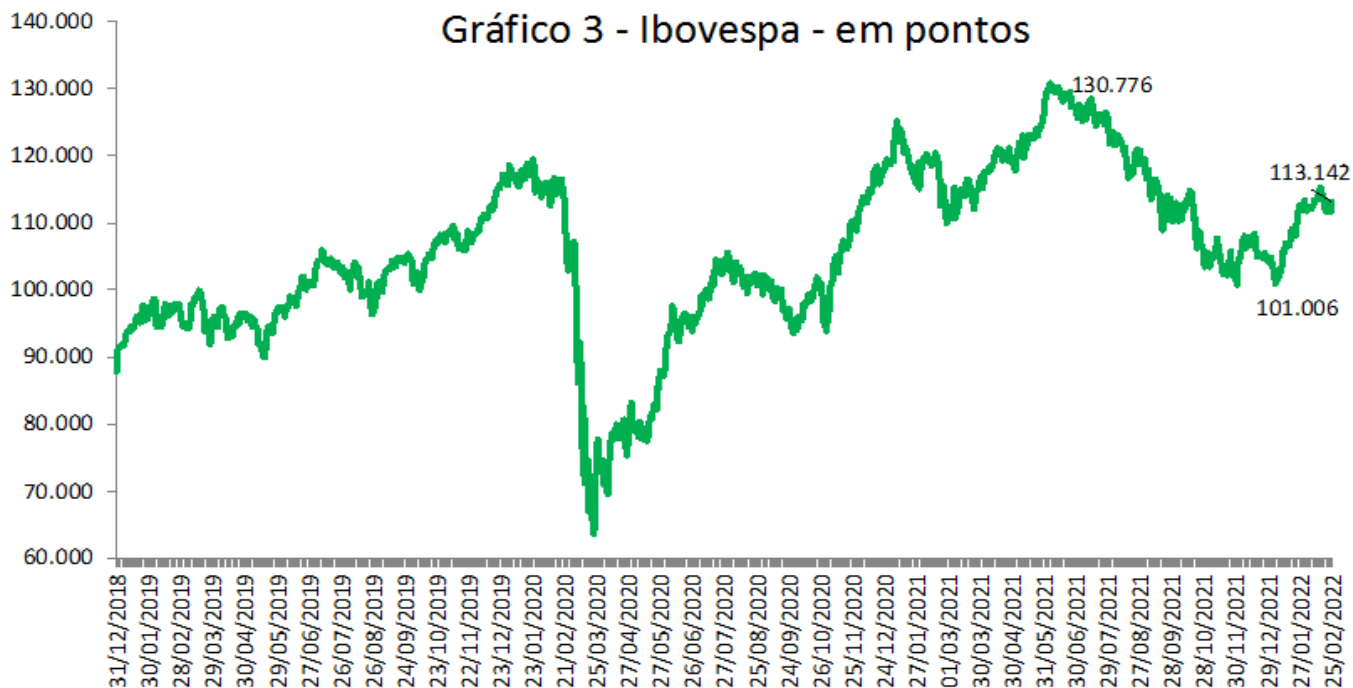
Nesse contexto de alta volatilidade, o índice ainda fechou o mês com elevação de 0,89%, conforme pode ser observado no gráfico 1. E a justificativa principal é o forte fluxo estrangeiro (ver gráfico 2) que está entrando no Brasil em função de ativos que estavam atrativos, e que para muitos analistas continuam baratos. Até o último dia 24 de fevereiro, aportaram na bolsa brasileira R\$ 60,25 bilhões, valor equivalente a 85% do total de 2021, que foi de R\$ 70,75 bilhões.

E junta-se ao fato do forte fluxo estrangeiro para o Brasil até o fim de fevereiro ajustes nos portfólios globais focados em países emergentes, que saem de ativos russos e vão para outros países em razão de diversas sanções impostas à Rússia para movimentar capitais. O que deixa o Brasil como um possível destino de aportes financeiros dos investidores estrangeiros que aplicavam em papéis e

fundos russos. Ademais, vale destacar que isso não significa somente elevação, mas sim que ainda veremos muita volatilidade, ainda mais considerando que no Brasil, além das questões econômicas como desemprego elevado, inflação acima da meta, juros em alta, crescimento baixo, elevado endividamento das famílias, entre outros fatores, a questão política tem pesado bastante nos últimos anos, e seguirá pesando em 2022 especialmente por ser ano de eleições presidenciais. Uma demonstração da volatilidade desse ano é possível verificar no gráfico 3, onde observa-se que o Ibovespa fechou fevereiro/22 aos 113.142 pontos, mas chegou a se aproximar dos 100 mil pontos novamente, alcançando a mínima de fechamento em um dia nesse ano, em 05 de janeiro, quando a cotação foi de 101.006 pontos.



Fonte: B3



Fonte: B3

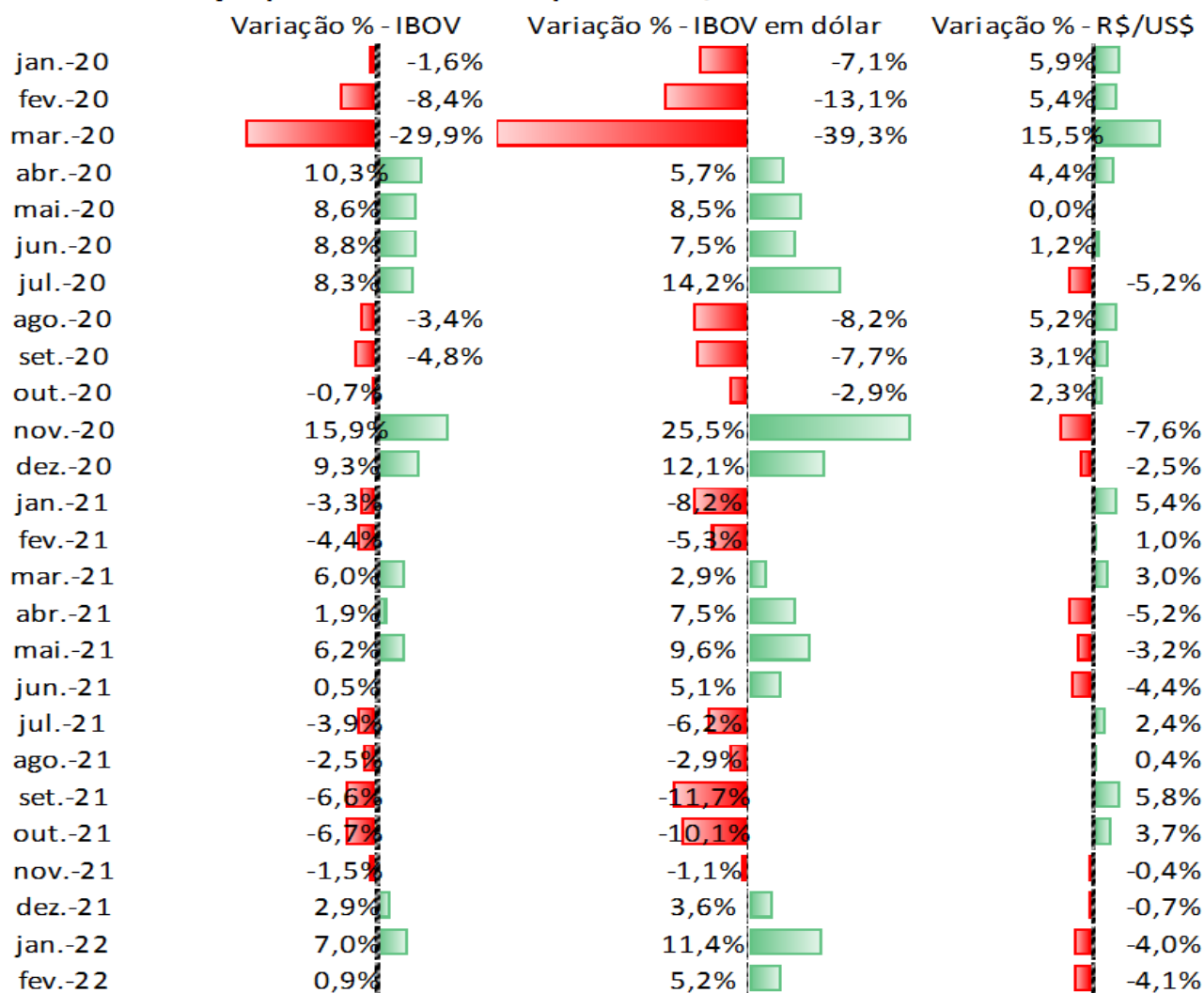
E voltando ao gráfico 1, também é possível analisar, verificando os índices setoriais, que muitos segmentos tiveram quedas expressivas em fevereiro/22. O IMOB, relacionado ao setor imobiliário, caiu 6,94%, seguido do SMALL (-5,19%), relacionado as empresas de menor capitalização, e do INDX (-4,98%), que se refere as companhias do setor industrial. Isso porque os juros altos tornam o

cenário ainda mais desafiador. O que significa dizer que muitos portfólios, em especial de investidores institucionais, precisam ajustar as carteiras frente aos saques por conta dos juros elevados que tornam a renda fixa novamente atrativa por aqui, mas faz com que a oferta de alguns papéis aumente, derrubando seus preços.

Algo que os investidores estrangeiros têm aproveitado nos últimos meses para ajustar suas carteiras. E que além desses ajustes, eles estão comprando Brasil e ganhando com valorização da bolsa e do real frente ao dólar (ver gráfico 4). Mas como estamos observando, a maioria dos

índices setoriais, acompanhados por nós, tiveram performance abaixo do Ibovespa em fevereiro. Enquanto o Ibovespa subiu 0,9% em reais em fevereiro, o índice "dolarizado" teve alta de 5,2%, dado que o dólar caiu 4,1% diante o real no período.

Gráfico 4 - Variação percentual do Ibovespa em reais, em dólares e da taxa de câmbio



Fonte: B3 e Banco Central

Fonte: B3

Em suma, é necessário continuar sendo bastante seletivo nas escolhas para as carteiras em função do ambiente em constante transformação. E como escrevemos no início dessa carta, estamos saindo de uma guerra global contra Covid-19, e entrando numa situação de conflito entre Rússia e Ucrânia, que movimentam os players mundiais de modo geral, dada a importância da região por questões geopolíticas e econômicas, cujo efeitos ainda são imprevisíveis, mas que até o momento tem um impacto bem visível: mais inflação e seus desdobramentos negativos para a renda e consumo. Por

isso, é necessário buscar ativos que sejam resilientes nesse ambiente de extrema mutação por questões sanitárias, econômicas, sociais, políticas, entre outros fatores. Traremos mais informações sobre os desdobramentos da guerra entre Rússia e Ucrânia na carta de abril/22.

Por fim, seguem as previsões macroeconômicas divulgadas no último relatório Focus do Banco Central no dia 02 de março.

Obrigado por investir conosco!

Tabela 1 - Relatório Focus do Banco Central - Expectativas do Mercado para 2022

Indicadores	dez-19	dez-20	mar-21	jun-21	set-21	dez-21	jan-22	fev-22
IPCA (%)	3,50	3,50	3,51	3,78	4,12	5,03	5,38	5,60
PIB (% de crescimento)	2,50	2,50	2,34	2,11	1,57	0,36	0,30	0,30
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	4,06	4,90	5,26	5,20	5,24	5,60	5,60	5,50
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	6,50	4,50	6,00	6,50	8,50	11,50	11,75	12,25
IGP-M (%)	3,78	4,00	4,10	4,60	5,00	5,49	6,99	8,54
Preços Administrados (%)	3,75	3,69	4,00	4,42	4,12	4,61	5,10	4,77
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-56,19	-29,10	-19,70	-18,51	-17,00	-21,59	-23,43	-21,27
Balança Comercial (US\$ bilhões)	39,00	48,90	50,50	60,00	63,00	55,00	57,20	64,06
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	81,30	70,00	64,40	67,95	62,00	58,05	60,00	60,00
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	60,00	67,71	66,20	63,40	62,97	63,00	62,35	60,50
Resultado Primário (% do PIB)	-0,15	-2,11	-2,10	-1,65	-1,00	-1,05	-1,00	-0,80
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,35	-6,25	-6,80	-6,50	-6,36	-7,40	-8,20	-8,00

Fonte: Banco Central

Notas: (1) dados coletados do Relatório Focus no fim de cada mês. (2) Em fevereiro22, as informações foram coletadas pelo BCB até o último dia 25. (3) As cores na tabela indicam mudança nas expectativas do mercado, para melhor (verde), para pior (vermelho).

Disclaimer

Este material é fornecido ao seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. A Geral Investimentos—Gestão de Recursos não integra o sistema de distribuição de valores. A distribuição dos produtos geridos pela empresa são realizadas pela Geral Investimentos e seus prepostos. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza 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. Investir em ações é recomendado a clientes com perfil arrojado. Mudanças no cenário econômico podem acarretar oscilações nos preços das ações afetando seu desempenho. O prazo recomendado para este investimento é de longo prazo. Produto destinado ao varejo.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é obrigatória a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A taxa de administração exposta acima é a taxa mínima, tendo em vista que o fundo admite aplicações em cotas de outros fundos de investimento. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento.