

## **Sobre Agosto**

Em agosto, a despeito dos riscos trazidos pela nova variante do coronavírus, as condições financeiras seguiram muito favoráveis para o investimento em renda variável, com o mundo crescendo de forma sincronizada (expectativa de 6% este ano e entre 4 e 5% em 2022); juros negativos em termos nominais e/ou reais em todos os países desenvolvidos; e liquidez abundante. Assim, as bolsas americanas e europeias seguiram renovando máximas e já acumulam cerca de 20% de alta este ano, com o S&P, principal índice americano, subindo quase 3% em agosto.

O Brasil, apesar das condições globais extremamente favoráveis mencionadas, segue com um desempenho muito aquém do internacional, em razão sobretudo da nossa enorme capacidade de perder as chances que o mundo nos propicia. No mês de agosto, vimos uma elevação na temperatura política com riscos cada vez mais elevados para o cumprimento do teto de gastos. Paulo Guedes (PG) nos anunciou a chegada de um novo “meteoro” em meados do mês: o aumento do custo dos precatórios de R\$ 54 bilhões para R\$ 89 bilhões, o que, na visão dele e da equipe, paralisaria a máquina pública e tornaria o orçamento inexecutável. Nesse dia, a já precária precificação de todos ativos brasileiros – Bolsa, câmbio e juros –, só piorou, embutindo ainda mais prêmio.

Soma-se ao meteoro de PG a vocação de nosso presidente para tensionar o ambiente político e institucional; de trabalhar contra as tão necessárias reformas estruturais e de ter como pauta central de seu governo a mobilização de seus grupos de apoio para manifestações contra ministros do STF, contribuindo para inflamar ainda mais os ânimos da população, ou parte dela. A adesão às manifestações do 7 de setembro, dada a mobilização do presidente e de seus apoiadores, tornou a data vital para o mercado financeiro analisar a “força” política do presidente e sua suposta obsessão por fragilizar a democracia e nossas já combalidas instituições.

Não bastasse a questão fiscal e política, o Brasil vive a maior escassez de chuvas da história, trazendo de volta o tema do racionamento e testando a batida tese do Deus brasileiro. Como consequência de tudo isso, o espectro da inflação alta nos ronda novamente: o mercado já projeta inflação de 8% este ano, e o PIB deve desacelerar bastante já no fim deste ano, com consequências para 2022. Já colocamos no nosso radar, assim, até uma possível recessão.

Por fim e não menos importante, a eleição do próximo ano promete ser polarizada e deve trazer grande volatilidade aos preços de ativos no Brasil. Dado nosso cenário econômico com riscos de crescimento baixo em 2022, não descartamos o surgimento de uma força de centro zero precificada nos ativos atualmente.

## **Sobre a Casa**

Por conta desses fatores mencionados, no mês de agosto todos os ativos brasileiros passaram a embutir enorme prêmio de risco. A Bolsa brasileira caiu 2.8%; os juros nominais abriram quase 1% e os juros reais longos cerca de 0,25%. Os fundos da Logos tiveram desempenho aquém da Bolsa este mês, com queda de 7% nos de estratégia *Long Biased* e de 9,2% no *Total Return*, principalmente em função de ativos específicos que, na nossa visão, estão extremamente descontados – e seguimos comprados.

Em momentos de queda, gostamos de reforçar um posicionamento que viemos construindo nos últimos tempos. A Logos Capital é focada em renda variável, com um produto com maior volatilidade (o *Total Return*) e outro com volatilidade menor, semelhante à da bolsa (*Long Biased*). Essas são características gerais, mas este mês, por exemplo, o resultado dos fundos foi semelhante.

Por conta desses dois tipos de fundo, o processo de *Suitability* é extremamente importante, para entender qual é o perfil do investidor e, assim, alocá-lo ou permitir que ele aloque no fundo que siga a linha de seu perfil de risco.

Portanto, um investidor que tem mais fôlego para volatilidade, entende que meses de muita queda também costumam ser acompanhados de meses com forte alta, e assim se sente confortável em alocar no *Total Return*. Já um investidor com menor apetite para o risco, tende a apresentar maior identificação com o *Long Biased*.

Sobre nossas alocações para setembro, continuamos bastante construtivos nas empresas que investimos, mas decidimos diversificar um pouco mais a carteira como forma de dirimir potenciais riscos específicos. As empresas brasileiras estão muito baratas em termos históricos e relativos, apresentando uma situação de balanço muito sólida. Por fim, tese antiga na Logos, muitas das empresas nas quais investimos tendem a ganhar em épocas de crise, porque elas têm pouca correlação com PIB e bastante poder de mercado para repassar preços e se proteger de um eventual ambiente mais inflacionário.