

Carta do gestor

Julho de 2023

Novos horizontes: reflexões sobre a bolsa americana, o mercado cripto e a queda de juros no Brasil

JUL 2023

Caro investidor,

O segundo semestre de 2023 iniciou com as bolsas ao redor do mundo estendendo os ganhos em meio a uma temporada de balanços positivas para a maior parte das empresas americanas, além de mais uma alta de juros pelo FED nos EUA.

Durante o mês, foram se consolidando as expectativas de que a autoridade monetária elevaria os juros em 0,25 pontos, de forma que o aumento para o patamar de 5,25% a 5,50% anunciada no dia 26 pelo FED não foi uma novidade.

A nova alta da taxa de juros americana levou os percentuais para os maiores níveis de duas décadas.

Apesar da taxa já estar em um nível elevado e suscitar a possibilidade de que o processo de ajuste monetário tenha chegado ao final, o discurso de Jerome Powell, atual presidente do FED, foi bem claro ao indicar que um novo aumento em setembro não está descartado, a depender do resultado dos próximos dados de CPI, PCE e Payroll.

Do ponto de vista de alguns indicadores econômicos, o cenário aos poucos se alinha aos objetivos do FED. O CPI, índice de preços ao consumidor, vem convergindo à meta de 2%, e registrou alta de 3% nos últimos 12 meses, abaixo do consenso e desacelerando dos 4% registrados na leitura anterior.

O mesmo aconteceu com o PCE, índice de inflação favorito do FED, que recuou de 3,8% para 3% em 12 meses. O Core PCE, núcleo do índice que exclui alimentos e energia, desacelerou de forma mais intensa que nos últimos meses, o que colabora com o trabalho do FED.

Apesar do recuo dos indicadores de inflação e da estabilidade do setor bancário, alguns dados ainda equilibram as expectativas quanto à estabilidade dos juros, como os

indicadores de mercado de trabalho, que ainda seguem pressionados e o PIB americano, que avançou mais que o esperado no segundo trimestre, em uma leitura de 2,4% contra expectativas de 1,8%.

Diante deste cenário, no qual a inflação está em declínio e o mercado de trabalho se mantém estável, as chances de um "soft landing" para a economia americana parecem ser ampliadas.

BOLSAS AMERICANAS

Com o fim do último trimestre, as empresas americanas começaram a reportar seus "earnings" em meio a um cenário projetado de deterioração dos lucros devido ao ambiente de juros altos. Os resultados, porém, surpreenderam positivamente, principalmente do lado dos bancos e big techs.

Os grandes bancos, primeiro grupo a divulgar resultados, superaram o cenário adverso do primeiro trimestre, entregando lucros por ação e receita em geral acima do esperado.

Já as big techs, motores do crescimento do S&P 500 e Nasdaq, também tiveram resultados, em geral, mais positivos. Alphabet e Meta surpreenderam no cenário geral, com bom desempenho em seus core business, em meio a um cenário de menor demanda por serviços e infraestrutura digital.

Com as expectativas de um "soft landing" e lucros ainda fortes, o patamar atual do S&P perto das máximas históricas começa a parecer mais justificável.

Apesar disso, ainda enxergamos as bolsas americanas relativamente esticadas sob certos indicadores, o que pode trazer ajustes de preço aos ativos no decorrer dos próximos meses.

CENÁRIO MACRO: ZONA DO EURO SAI DA ESTAGNAÇÃO E CHINA AINDA PRECISA DE ESTÍMULOS

No cenário macro, a economia em outros territórios começou a dar sinais de mudança.

Na Europa, o ECB elevou os juros mais uma vez, para o nível de 4,25%, intensificando o aperto monetário na Zona do Euro. A inflação anual, medido pelo CPI, caiu de 6,1% para 5,3%. O núcleo do índice ficou estável em 5,5%, melhor do que as expectativas.

Apesar da inflação ainda persistente, Christine Lagarde, presidente do Banco Central Europeu, admitiu a possibilidade de começar uma pausa no ciclo atual de altas em setembro, na próxima reunião, para observar como se comportarão os indicadores econômicos até lá. Os juros altos podem estar agindo lentamente sobre a inflação e o seu efeito já é sentido no produto interno bruto europeu e nos setores de serviços e indústria.

No Reino Unido, a expectativa é de que o BoE suba os juros em mais 25 bips em agosto, para 5,25%. No mês, o Euro e a Libra apresentaram variação positiva contra o dólar.

Nos mercados do Oriente, a espera por novos estímulos mostrou-se frutífera após a reunião do Politburo, comitê político do PCCh. O tom do comitê mudou de “não haverá estímulos para especuladores” para “o Estado chinês tem o dever de fortalecer o ajuste anticíclico e estimular a demanda doméstica”.

O comitê ainda não detalhou os estímulos, mas já adiantou que irá priorizar os setores imobiliários e de automóveis, em busca de estimular o consumo do varejo. Além disso, o Banco do Povo da China (BC local) anunciou redução dos custos de crédito para empresas, o que deve fomentar o investimento já no segundo semestre.

Na nossa visão, pelo estímulo dos parâmetros de consumo e investimento, o crescimento do PIB chinês acima do target de 5% do governo torna-se mais viável, com o PCCh

tendo conseguido superar o problema de estimular a economia sem ter que recorrer à solução universal de cortes de juros.

No Japão, o Nikkei continua perto das máximas de três décadas, embora o Boj tenha surpreendido o mercado ao alterar certos pontos da política monetária local. Apesar de ter mantido a taxa de juros em patamar negativo, a -0,1%, o BC japonês começou a oferecer títulos de dívida de 10 anos com taxas de 1%.

O movimento mostra alguma tentativa por parte do Boj de não ficar totalmente sujeito à política ultra-dovish, que tende a distorcer o mercado de dívidas e aumentar os custos de importação. Contudo, é difícil precificar se a mudança na taxa fará com que os conservadores investidores japoneses levem seu dinheiro de volta para casa.

Por enquanto, o Nikkei parece estar sob o benefício da dúvida do mercado, mas já registrou algumas perdas no final do mês.

CENÁRIO BRASIL: UM PAÍS PREPARADO PARA A QUEDA DOS JUROS

No Brasil, a última bateria de indicadores econômicos antes da decisão do Copom de agosto mostrou mais uma vez a estabilização do cenário de inflação, resultando em melhora crescente das expectativas para a economia.

Em todas as edições semanais do Boletim Focus houve melhora nas expectativas para a inflação, câmbio e PIB para os próximos anos, o que ajudou a melhorar a percepção de risco para o país.

Isso se tornou claro com a elevação do rating de crédito do Brasil pela Fitch, de BB- para BB.

A revisão do rating consolida a imagem de um cenário fiscal e macroeconômico muito mais positivo do que se esperava no começo do ano. Com o início dos cortes da SELIC em agosto, projetamos um cenário positivo para o Ibovespa no segundo semestre e de pausa para a queda do dólar.

Por fim, uma possível aceleração da China no segundo semestre deve ter efeito positivo nas exportações, aumentando a demanda por commodities.

CENÁRIO CRIPTO: QUEDA NA VOLATILIDADE, AUMENTO DOS HOLDERS DE LONGO PRAZO E EXPECTATIVA COM ADOÇÃO INSTITUCIONAL

O preço do bitcoin apresentou pouca volatilidade durante o mês de julho e fechou em queda de 4,03%. A dominância também recuou para 49,81% e deu espaço para algumas das principais altcoins performarem melhor.

A queda do preço do bitcoin foi na contramão dos índices acionários americanos, que fecharam majoritariamente em alta, o que fortalece a característica de descorrelação do ativo em algumas janelas de tempo.

Durante o mês, as expectativas giraram em torno de novas informações dos pedidos de emissão de um ETF de bitcoin spot nos EUA. A SEC informou que começou a analisar oficialmente os pedidos da BlackRock e da Valkyrie e, agora, o mercado aguarda a resposta final, que deve ocorrer dentro dos próximos oito meses.

Além disso, melhoraram as chances de aprovação do ETF o anúncio da CBOE de trabalhar junto à Coinbase com mecanismos para fiscalizar o mercado e, assim, evitar manipulações.

Ainda falando de BlackRock, o CEO, Larry Fink concedeu uma entrevista à Fox Business, exaltando as características de descentralização do Bitcoin e potencial de substituir

o ouro como um ativo digital de reserva de valor. Uma opinião bem divergente das emitidas por ele em 2017, o que mostra a evolução da compreensão de players relevantes do mercado em relação ao Bitcoin.

No dia 13 de julho, houve um marco importante para o setor, quando a juíza Analisa Torres, do Tribunal Distrital de Nova York, emitiu uma decisão que deu vitória parcial à Ripple Labs no processo de 2020 da SEC.

Conforme a decisão, o token XRP não é caracterizado como um valor mobiliário quando negociado via exchanges, mas somente quando ofertado de maneira institucional.

A decisão impulsionou a cotação do XRP, que chegou a subir perto de 100% e também ajudou outros tokens que haviam sido caracterizados como valor mobiliário pela SEC, como Matic e ADA.

Apesar da possibilidade de a SEC ainda poder recorrer, a decisão marca a primeira vez que um tribunal federal decidiu que um token não é um valor mobiliário, o que pode servir como precedente para decisões futuras.

Em relação ao perfil de posicionamento dos detentores de bitcoin, a quantidade de holders de longo prazo, ou seja, de investidores que compraram e seguraram bitcoin nos últimos 5 meses, bateu o nível mais alto na história. São cerca de 14,5 milhões de bitcoins sem se mover neste período, ou seja 75% do supply, o que indica um aumento da expectativa dos investidores sobre um novo ciclo de alta.

Vale destacar também o relatório do Banco Britânico Standard Chartered que projetou o preço do bitcoin em US\$ 100.000 até o fim de 2024.

JUL 2023

TITANIUM CRIPTO STRUCTURE FIM IE

O fundo fechou com uma rentabilidade de 2,54% no mês, o que representa 236,54% acima do CDI.

No ano, o fundo acumula rentabilidade de 15,54%, 203,46% acima do CDI e, no acumulado desde o início, 32,44%, o que representa 127,35% acima do CDI.

Com a baixa volatilidade do preço do bitcoin e do ether, o fundo performou por meio da execução de operações curtas que se beneficiaram do cenário de compressão de volatilidade, o que demonstra a natureza dinâmica do fundo.

Estamos sempre em busca de ajustar e adaptar nossas estratégias de acordo com as mudanças no mercado. A recente estabilização do bitcoin e do ether é um exemplo perfeito de como a flexibilidade e a adaptabilidade são essenciais para a gestão de ativos em um ambiente tão dinâmico quanto o setor de ativos digital.

DATA BASE: 31.07.2023

O INDICADOR ECONÔMICO APRESENTADO ACIMA É MERA REFERÊNCIA ECONÔMICA E NÃO META OU PARÂMETRO DE PERFORMANCE. A META DE PERFORMANCE DO FUNDO É CDI + 2% A.A.

TITANIUM CRIPTO GALAXY FIM IE

O fundo encerrou o mês de junho com queda de 1,07%, contra uma queda de 4,03% do bitcoin. No ano, o fundo acumula rentabilidade de 39,60%.

Por meio de operações com Opções, conseguimos nos defender da queda e performar melhor do que o bitcoin.

A dominância do bitcoin encerrou o mês em recuo, para 49,77%, garantindo espaço para algumas altcoins performarem melhor, o que privilegiou a parte de tokens alternativos do portfólio.

JUL 2023

Os tokens que compõem o portfólio com melhor performance foram: MKR e LINK, com alta de 46,88% e 20,54%, respectivamente.

Entre as entregas de roadmap, tiveram destaque a Chainlink, que lançou o CCIP (Cross-Chain Interoperability Protocol), solução que tem o potencial de evoluir a interoperabilidade entre blockchains e atrair empresas do mercado financeiro tradicional para o ecossistema blockchain.

A Polygon também teve novidades. O protocolo avançou na introdução da Polygon 2.0, atualização que visa melhorar a escalabilidade, eficiência e segurança da rede. Houve a proposta de substituição do token Matic pelo POL, um novo token que terá várias utilidades, entre elas, servir para a validação de todas as redes da Polygon, Polygon PoS, zkEVM e Supernets. Com isso, espera-se que a Polygon consiga avançar como uma das principais soluções de escalabilidade em blockchain diante de uma concorrência que começa a aumentar no setor.

DATA BASE: 31.07.2023

O INDICADOR ECONÔMICO APRESENTADO ACIMA É MERA REFERÊNCIA ECONÔMICA E NÃO META OU PARÂMETRO DE PERFORMANCE. A META DE PERFORMANCE DO FUNDO É CDI + 5% A.A.

TITANIUM GLOBAL TECH FIA IE

O Titanium Global Tech é o mais recente fundo da gestora.

O produto reflete a reconhecida competência quantitativa da gestora no universo dos criptoativos, estendendo-a agora ao mercado acionário global. O fundo tem como objetivo oferecer aos investidores uma ampla exposição ao mercado global de ações, oferecendo uma oportunidade de dolarização de patrimônio com um fundo de gestão ativa.

Em sua estratégia, o Global Tech alia técnicas de operações quantitativas e sistemáticas à análise fundamentalista, através da junção da visão top-down, onde avaliamos

JUL 2023

tendências macroeconômicas, com uma abordagem bottom-up, dedicando também atenção aos resultados financeiros de cada empresa.

Esta metodologia visa uma alocação de ativos alinhada à missão do fundo, que é proporcionar produtos de alta qualidade, com maximização de retornos e minimização dos riscos.

No mês de julho, o fundo subiu 2,07% e acumula, em seus primeiros seis meses, uma rentabilidade de 10,70%, com um índice de Sharpe de 0,8 e volatilidade anualizada de 13,74%.

O Titanium Global Tech FIA IE é administrado pelo BTG e está disponível nas plataformas Órama, Warren e sob demanda no BTG.

DATA BASE: 31.07.2023

O INDICADOR ECONÔMICO APRESENTADO ACIMA É MERA REFERÊNCIA ECONÔMICA E NÃO META OU PARÂMETRO DE PERFORMANCE. A META DE PERFORMANCE DO FUNDO É O IBOV.

Equipe Titanium Asset Management

DISCLAIMER:

O CONTEÚDO AQUI VEICULADO POSSUI CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO, REPRODUZ A OPINIÃO PESSOAL DOS GESTORES E DEMAIS MEMBROS DA EQUIPE DE GESTÃO DA TITANIUM ASSET E/OU ESTÁ BASEADO EM DADOS PUBLICAMENTE DISPONÍVEIS. A TITANIUM ASSET NÃO SE RESPONSABILIZA PELA EXATIDÃO OU COMPLETUDE DAS INFORMAÇÕES OU PELA PUBLICAÇÃO ACIDENTAL DE DADOS INCORRETOS, OMISSÕES OU PELO USO DE TAIS INFORMAÇÕES. PARA INVESTIR NOS FUNDOS SOB NOSSA GESTÃO, O INVESTIDOR DEVE INICIAR RELACIONAMENTO JUNTO AOS DISTRIBUIDORES/PLATAFORMAS AUTORIZADOS, INCLUINDO A PRÓPRIA TITANIUM ASSET, E BUSCAR ASSESSORAMENTO SOBRE A ADEQUAÇÃO DO INVESTIMENTO AO SEU PERFIL. O FUNDO PODE REALIZAR APLICAÇÕES EM ATIVOS FINANCEIROS NO EXTERIOR E/OU UTILIZAR ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, QUE PODEM RESULTAR EM PERDAS PATRIMONIAIS SIGNIFICATIVAS PARA SEUS COTISTAS, INCLUSIVE A PERDA DE MAIS DO QUE O CAPITAL INVESTIDO E A CONSEQUENTE OBRIGAÇÃO DO COTISTA DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS PARA COBRIR O PREJUÍZO DO FUNDO. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXAS.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos