

Carta do gestor

Setembro de 2023

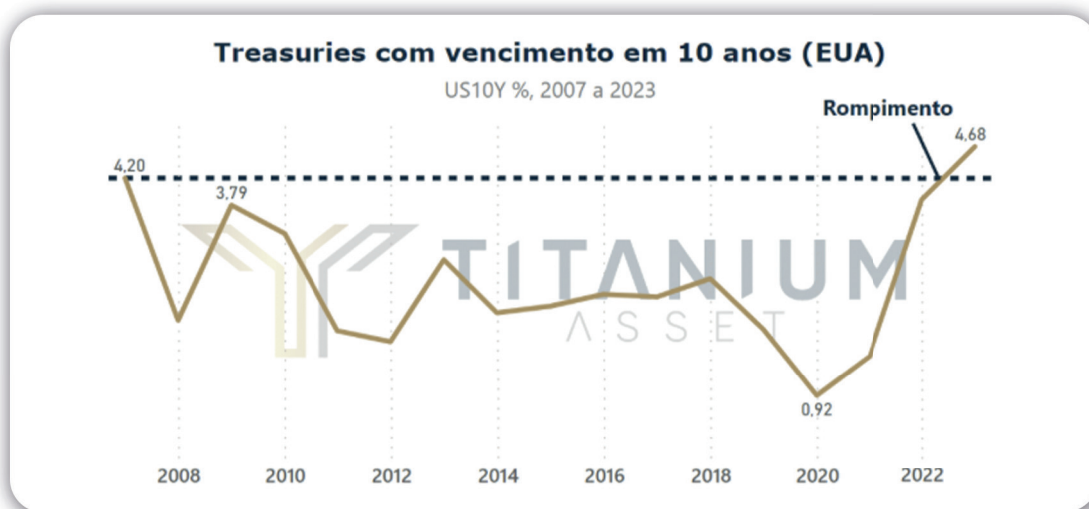
Bitcoin resiliente face aos juros altos nos EUA e ao clima de risk-off global

Prezados cotistas,

O mês de setembro foi um mês de resiliência para o preço do bitcoin, que se valorizou diante da deterioração do cenário externo.

O discurso duro de Jerome Powell após a decisão do FOMC em manter as taxas de juros no patamar de 5,25% a 5,50%, foi um dos gatilhos para o dólar ganhar força globalmente e a curva de juros americana voltar a abrir com força.

O rendimento das treasuries com vencimento em 10 anos ultrapassou patamares não vistos após 2007 e registraram 4,68% na máxima do mês, o que estendeu o movimento de risk-off, iniciado em agosto.



O gráfico "dot-plot", com projeções do FED, sinaliza um cenário higher for longer, ou seja, que os juros devem permanecer elevados por bastante tempo, devido ao vigor da economia e do mercado de trabalho, que impedem a inflação de convergir a meta de 2%.

As projeções indicam juros entre 5,50% e 5,75%, até o final do ano, de 5,1%, em 2024 e 3,9%, em 2025.

Com isso, é possível que haja ao menos mais uma alta de 25 pontos até o final do ano e que os cortes ocorram apenas no segundo semestre de 2024, mas em um ritmo mais gradual do que o previamente projetado.

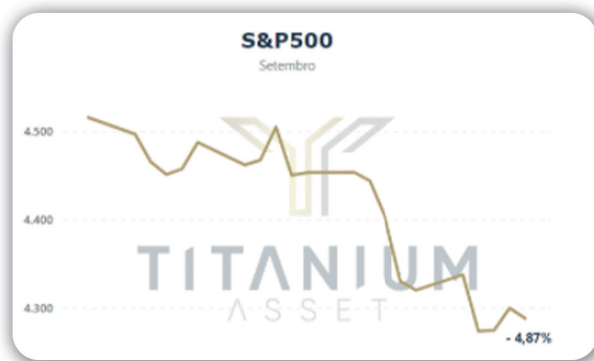
Apesar disso, o FED mantém uma postura confiante, crendo na capacidade de conduzir a inflação de volta à meta sem desencadear uma recessão, visando um pouso suave da economia.

Os dados de recentes do Payroll mostram que o mercado de trabalho começa a dar alguns sinais de perda da força, mesmo que tímidos, e os dados de PIB e PCE também têm ajudado, vindo dentro do esperado, o que nos faz acreditar que o pico dos juros está muito próximo.

O cenário fiscal dos EUA, no entanto, ainda é um desafio e o descontrole das contas públicas americanas foi novamente motivo de debate entre democratas e republicanos. Um shutdown (possibilidade de interrupção dos serviços públicos) foi evitado ao que tudo indica, até novembro, mas o desacordo acabou levando ao afastamento do presidente da Câmara dos Deputados, o republicano Kevin McCarthy.

BOLSAS AMERICANAS RECUAM COM PRESSÃO DAS TREASURIES

A aversão ao risco fez o S&P fechar em queda de 4,87% e o Nasdaq com queda de 5,10%, no mês mais forte de correção para os índices acionários americanos no ano.



O vilão das bolsas no mês foi a abertura dos juros nos EUA. Trata-se do principal ativo global na moeda mais importante do mundo e o seu comportamento é um driver extremamente relevante para a precificação dos ativos globais.

A alta rentabilidade dele tende a drenar a liquidez dos demais ativos, que precisam oferecer um prêmio de risco mais elevado.

A permanência dos juros nos patamares atuais tende a causar impactos nos balanços das empresas, que tendem a ter maiores custos para se refinarçar e enfrentarão maiores desafios para aumentar suas receitas. Nesse sentido, o próximo resultado de balanços trimestrais será um indicador importante para analisar os efeitos dos juros nas companhias.

NO PANORAMA MACRO, DECISÕES DE JUROS MARCAM MÊS

No cenário global, o rendimento das treasuries americanas se somou à continuidade do ciclo de aperto monetário que ocorre na maior parte das principais economias do mundo.

Na Europa, o Banco Central Europeu (ECB) elevou os juros em 0,25%, para 4%, com a dirigente Christine Lagarde ressaltando que o ciclo de desinflação no bloco ainda não chegou ao fim, mas que o ECB pode optar por manter os juros altos por mais tempo, o que talvez seja o suficiente para trazer a inflação para o centro da meta.

Isso pode indicar o teto do ciclo de apertos e essa postura pode ser a mais correta, já que, ao contrário dos EUA, a economia da Europa não apresenta tanto dinamismo e pode não suportar novas altas.

No Reino Unido, o BoE optou por manter a taxa de juros estável. Essa decisão se deve, em grande parte, à surpresa positiva com os dados de inflação e à retração de indicadores de atividade econômica.

No sudeste asiático não houve mudanças expressivas na situação da China. O PBoC, na decisão sobre as taxas de empréstimo, optou por manter os percentuais, mesmo enfrentando pressão para realizar cortes adicionais.

Para estimular a economia, o Banco Central da China anunciou a redução do compulsório bancário e introduziu alguns estímulos para os investidores do mercado acionário. Quanto ao setor imobiliários, historicamente um pilar crucial para a economia do país, observa-se uma estabilização da situação. No entanto, ainda é algo que merece ser monitorado de perto.

No Japão, aqueles que mantiveram a esperança de um aumento nas taxas de juros enfrentaram uma nova decepção este mês. O Banco do Japão (BoJ) optou por manter inalteradas as taxas de juros e as bandas de flutuação dos títulos públicos.

No geral, os bancos centrais das principais economias devem continuar se balizando em dados econômicos para definir a trajetória da política monetária, mas o mais provável é que o ciclo de aperto de juros nos EUA e Europa esteja chegando ao fim, visto que os impactos que já começaram a aparecer na atividade econômica.

CENÁRIO BRASIL: COPOM MANTÉM RITMO CONSERVADOR DE CORTES DA SELIC E ATIVIDADE ECONÔMICA SURPREENDE

Na contramão do cenário externo, o Ibovespa fechou em leve alta, recuperando-se da queda de agosto, graças à relativa melhora da percepção quanto à situação fiscal e aos dados do PIB melhores do que o esperado, que mostraram uma atividade econômica em crescimento, mesmo sob a pressão dos juros.

O Copom decidiu manter o ritmo de cortes da SELIC em 50 pontos, reduzindo a taxa de 13,25% a.a. para 12,75% a.a. Segundo a autoridade monetária, a decisão foi influenciada pelo reconhecimento das tentativas do governo em tentar zerar o déficit no próximo ano e uma inflação mais controlada.

No entanto, esses fatores não proporcionam margem para cortes de 75 pontos, especialmente considerando a postura do FED em manter os juros elevados.

No câmbio, o dólar rompeu o patamar psicológico de R\$ 5,00, impulsionado pela força da moeda no exterior e pela continuidade do ciclo de alta nos juros nos EUA, o que desfavorece o carry trade.

CRIPTOATIVOS: RESILIÊNCIA DO BITCOIN E OS BLOCOS NA CONSTRUÇÃO DE UM NOVO CICLO DE ALTA

O mercado de criptoativos se comportou de forma resiliente durante um mês de aversão a risco nos mercados globais.

O preço do bitcoin fechou em alta de 3,72%, na contramão dos índices acionários americanos, que evidenciaram o momento de risk-off global. O preço da maior criptomoe-da fechou cotado a US\$ 26.961.



Durante o mês houve a expectativa do mercado em torno da venda de US\$ 3,4 bilhões em tokens detidos pela FTX, o que, na prática, foi mitigado. Conforme decisão judicial, as vendas foram restringidas a US\$ 100 milhões por semana, o que não impactou o preço do bitcoin ou das demais criptomoedas relevantes detidas pela corretora, já que o volume é pequeno em relação ao que é negociado no mercado diariamente.

O mês também foi de acontecimentos que podem melhorar gradualmente a liquidez do mercado de criptoativos.

Entre eles, destacamos o lançamento de dois novos fundos pela empresa de venture capital, Blockchain Capital, que captou US\$ 580 milhões para investir nos setores de games, infraestrutura blockchain e DeFi.

Nessa linha, duas exchanges avançaram em seus planos de expansão global. A Kraken, obteve importantes licenças e registros para operar na Espanha e na Irlanda e a Coinbase, que recentemente havia conseguido aprovação para oferecer derivativos para clientes institucionais, lançou a negociação de contratos futuros perpétuos para clientes de varejo não residentes dos EUA, além de obter licença para operar em Singapura.

A expansão de contrapartes reguladas ao redor do mundo é algo importante para o aumento da confiança do mercado.

Dentro da narrativa dos ETFs, a SEC dos EUA aprovou nove ETFs baseados em contratos futuros de ether que começaram a ser negociados no dia 2. Embora a SEC tenha aprovado ETFs relacionados a futuros de bitcoin em 2021, ela havia rejeitado pedidos de ETFs de ether.

O lançamento não causou movimentos significativos nos preços, mas mostra disposição do mercado em oferecer novos produtos de investimento no setor de crypto.

Algo que talvez tenha passado um pouco despercebido, mas que pode ser uma mudança importante para o bitcoin em termos de adoção, foi a alteração proposta pela

FASB (Financial Accounting Standards Board).

O órgão, responsável por estabelecer os padrões contábeis seguidos pelas empresas americanas, aprovou uma revisão na forma como as organizações declaram suas posições em criptoativos nos relatórios contábeis e balanços patrimoniais.

Antes dessa proposta, as empresas eram obrigadas a reconhecer prejuízos, um processo conhecido como impairment, mas eram impedidas de registrar ganhos com criptoativos.

Essa abordagem tornava a alocação em criptoativos desinteressante para muitas empresas, pois as flutuações normais no valor desses ativos poderiam afetar negativamente os relatórios financeiros.

A mudança proposta pela FASB deve entrar em vigor em 2025 e deve beneficiar a Microstrategy, além de ter o potencial de incentivar a adoção de bitcoin e outros ativos digitais por mais empresas.

Falando em Microstrategy, a empresa de Michael Saylor segue firme na sua tese de grande exposição ao bitcoin e adquiriu mais 5.445 mil da moeda, detendo agora um total 158.245 mil do ativo, ao valor de US\$ 4,7 bilhões.

TITANIUM CRIPTO STRUCTURE FIM IE

O fundo registrou uma rentabilidade de 1,95% no mês, alcançando 200,24% do CDI.

No acumulado do ano, a rentabilidade é de 19,85%, 200% acima do CDI.

O excelente resultado reflete o trabalho contínuo que envolve gestão ativa, com a utilização de algoritmos e leitura apurada do mercado, sempre priorizando a segurança estrutural.

SET 2023

Como mais um exemplo de robustez operacional do fundo, após a aprovação da Vórtex, administradora, completamos o processo de integração com a Hidden Road. Esse prime broker adiciona uma camada extra de proteção na utilização de contrapartes, ampliando ainda mais a confiança nas operações.

DATA BASE: 29.09.2023

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 CRIPTO GALAXY FIM IE

O fundo fechou o mês com rentabilidade de 3,55%, subindo mais do que o bitcoin, que no mês atingiu 3,01%.

Como grande destaque do mês, o token Link valorizou cerca de 39,38% no mês, acompanhando o crescimento constante dos fundamentos do protocolo Chainlink.

O protocolo CCIP, criado pela Chainlink, foi introduzido em julho e vem avançando, integrando blockchains como Ethereum, Avalanche e Polygon, além de mostrar sucesso ao facilitar pagamentos seguros através da SWIFT entre grandes bancos, como BNY Mellon e Citi e outras blockchains.

Além disso, o protocolo foi um dos destaques do SIBOS (SWIFT International Banking Operations Seminar), evento promovido pela própria SWIFT.

Assim, Chainlink tem se posicionado como uma ponte entre o setor financeiro e o ecossistema blockchain e se torna cada vez mais um dos principais ativos entre as altcoins.

DATA BASE: 29.09.2023

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.

SET 2023

TITANIUM GLOBAL TECH FIA IE

O fundo fechou o mês com queda de 5,98%. A baixa dos índices acionários norte-americanos fez uma grande quantidade de papéis ficar sobrevendida e desencadeou uma recuperação na última semana do mês.

No contexto atual, preferimos manter os papéis de setores mais defensivos na carteira do fundo, principalmente de empresas que vemos bem-posicionadas nos setores de energia e saúde.

DATA BASE: 29.09.2023

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

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 ACESSORAMENTO 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