

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

AGOSTO 2022

 infinity



Cenário Econômico

Na contramão do mundo.

Quando observamos o rumo que a economia brasileira tem tomado nos últimos meses, dá-se a sensação de que, em meio aos desafios impostos no globo neste momento, parecemos estar na contramão dos eventos.

Por aproximação, nossa situação macroeconômica parece bastante positiva, dada a posição difícil de economias desenvolvidas, muito próximas de apertarem os juros ao ponto da recessão, com o verão intenso no hemisfério norte, secas em diversas localidades, o problema do gás russo na Europa, além da dificuldade em promover a normalização de juros e reestruturação dos balanços, para a retirada de estímulos.

Por aqui, a inflação coleciona deflações, que pode se repetir neste mês, dado o corte do preço dos combustíveis; os indicadores de atividade econômica superam a cada mês as expectativas, com melhora no mercado de trabalho; e o fiscal não parece tão temeroso quanto as piores projeções para as contas do governo no início deste ano.

Obviamente, o elemento “Auxílio Brasil”, cortes de impostos e outros pacotes do governo cumprem o seu papel neste cenário, ainda que consideremos tais elementos como catalisadores deste crescimento e não necessariamente causadores.

O mesmo pode-se dizer da inflação. Desde que preconizamos o pico da pressão de preços em maio, mesmo antes dos anúncios de cortes de impostos e na contramão da mediana das projeções do

mercado, já entendíamos o que a redução de preços era uma realidade, a qual permitiria ao Banco Central estacionar o processo de aperto, como o fez na decisão do COPOM de agosto e ganhasse tempo para observar os efeitos defasados da política monetária na economia.

O corte de impostos e a redução do custo de combustíveis serviram de catalisadores da decompressão de preços, convertendo aquilo que acreditávamos ser uma desinflação em uma real deflação.

O Banco Central poderia ter detido o processo de aperto antes da última reunião em meio ao cenário que já se impunha, mas decidiu pela manutenção do ritmo de altas naquele momento, em resposta à surpreendente elevação de juros por parte do Federal Reserve, até como forma de manter o diferencial da taxa atraente para o mundo.

Passado o efeito do Fed, os juros devem permanecer estáveis por pelo menos um ano, até que os efeitos mais severos da zona contracionista atuem na economia, para que então o Banco Central analise o cenário para avaliar a necessidade de retomar o afrouxamento, a depender da reação da economia no momento em questão.

No exterior, poucas mudanças de cenário e alguns agravamentos.

A Europa tenta se equilibrar na grave crise energética auto imputada, dada a opção por modais de energia que sequer ainda possuem tecnologia suficiente para suprir as necessidades básicas e os problemas causados pela guerra com a Ucrânia e a



dependência do gás russo, incrementando tanto a possibilidade de recessão, quanto de inflação no bloco.

A China continua no vai e vem da pandemia, inserção de diversos estímulos, redução de juros, mas não deve cumprir as metas de crescimento este ano, não enquanto durarem os efeitos mais pesados dos *lockdowns*, ainda que estes estejam sendo feitos de maneira menos agressiva, o que permitiu à China reduzir o choque de oferta e parte da inflação global de atacado.

E neste cenário, os EUA, ainda que tenham conseguido receber os bônus da desinflação chinesa

e do petróleo, continuam com a enorme dificuldade em reduzir o *balance sheet* do Fed, devido à elevação dos *Treasuries*, especialmente os de 10 anos, e o problema energético do verão tem sido intenso em praticamente todo o país.

Nisso, há pouco espaço para o Fed reduzir o ritmo de juros e, portanto, juntamente com o processo europeu, cresce o temor de que uma recessão dos desenvolvidos se torne inevitável.

Para o Brasil, continuamos a preconizar: juros altos, inflação baixa, crescimento mais forte e Buy, Buy Brazil!

Nossas estratégias

Renda Fixa

Combinamos a gestão de caixa mais eficiente, com utilização de estratégias diversificadas (renda fixa sintética, títulos pré-fixados, operações de financiamento de termo e papéis indexados à inflação com *duration* curta), adicionando posições em derivativos (sem alavancagem) e opções, buscando geração de alfa com risco bastante controlado.

Em agosto, tivemos um crescimento expressivo do patrimônio do fundo Infinity Select e conseguimos entregar mais um mês com resultado consistente. Reafirmamos que a gestão entende que ainda existe bastante espaço para crescimento das nossas estratégias de renda fixa, sem alterar a forma de gestão, prezando sempre pela liquidez. Com isso, ampliamos ainda mais o colchão de liquidez em nossos portfólios.

No mês, destaque positivo para as posições aplicadas em juros nominais no Brasil. Além disso, tivemos ganhos nas operações de inflação: ganhos em venda de inflação implícita curta no Brasil. As operações com opções de juros contribuíram para o resultado, entretanto, representam atualmente um percentual bem menor no nosso patrimônio.

O movimento de melhora nos Juros Nominiais do Brasil, que se iniciou no meio de julho, continuou até o meio de agosto. No resto do mês, os juros devolveram parte dessa melhora, patinando de lado. Enquanto isso, os juros nominais americanos pioraram consistentemente ao longo do mês, inclusive fazendo com que o diferencial dos títulos americanos de 2 anos e 10 anos tocassem a mínima de -0,49%, nível que não se via desde a crise de 2000. Esse diferencial dos títulos americanos de 2 e 10 anos é um indicador geralmente utilizado para



predizer recessão nos Estados Unidos, quando este diferencial entra no campo negativo.

No começo do mês de agosto, o Banco Central do Brasil comunicou, em sua reunião, que avaliará a necessidade de um novo ajuste na taxa Selic de 0,25%, indicando o fim do ciclo de altas, e reforçou a intenção de manter a taxa Selic alta por um período suficientemente longo a fim de assegurar a convergência da inflação à meta. Essa postura do BCB, aliada a sucessivos anúncios da Petrobras sobre cortes nos preços de gasolina e diesel, ajudaram os juros brasileiros a melhorar até o meio do mês, o que foi positivo para as nossas posições aplicadas nos juros nominais e na inflação implícita de curto prazo.

Anúncios do Ministério da Economia sobre um novo projeto sendo desenhado sobre o teto de gastos passar a ser atrelado à dívida pública, ajustes dos servidores públicos, promessas dos principais candidatos a presidente que prejudicam o fiscal do país a partir do ano que vem, além da piora nas *treasuries*, prejudicaram a performance dos juros brasileiros a partir da metade do mês.

Moedas

Em agosto, o book de moedas apresentou resultado bastante positivo. Ao longo do mês mantivemos a exposição líquida da cesta de moedas comprada no dólar americano e no real brasileiro contra uma cesta de moedas, como o euro e a libra esterlina, o que explica o resultado positivo.

Destaque para reprecificação a respeito das altas de juros nos países desenvolvidos, sobretudo nos Estados Unidos, onde foi observado boa parte

dos membros do Federal Reserve defendendo uma elevação de juros para patamares acima de 4%, e no final do mês, Jerome Powell, em seu discurso no simpósio em Jackson Hole, se mostrou favorável a manter os juros elevados por mais tempo. O gás natural na Europa subiu expressivamente no período.

Nesse cenário, no qual o dólar se valorizou contra quase todas as moedas no mês, as principais contribuições positivas foram as posições vendidas no euro e na libra esterlina. Em menor magnitude, contribuíram as posições compradas real brasileiro, na qual começamos o mês com uma posição relevante, e fomos reduzindo. Em contrapartida, detraiu performance a posição comprada no dólar canadense contra o dólar.

Ações

O mercado acionário local, apresentou valorização considerável em agosto (↑6,16%) encerrando o mês aos 109.523 pontos, acumulando uma alta de 4,48% em 2022. O book de ações acompanhou o movimento do índice, em menor proporção. Neste mês, vários foram os destaques positivos na carteira, entre os principais, estão Bancos (BBAS3, BBDC4 e BPAC11), Consumo Cíclico (MGLU3 e ARZZ3) e Petróleo & Gás (principalmente PETR4). Os dois primeiros setores foram beneficiados pela melhora de percepção sobre a economia local, já o Petróleo & Gás, mesmo com o petróleo encerrando o período com queda próxima a 6%, foi influenciado pelo forte desempenho da ação da Petrobras. Do lado negativo os setores de Materiais Básicos (VALE3 e SUZB3) e Consumo não-Cíclico (JBSS3), foram os principais



detratores de performance da carteira, sendo ambos os setores impactados pela expectativa de um menor crescimento da economia global.

Agosto foi marcado por um aumento da incerteza sobre os rumos da economia global. De um lado temos a China, que tem apresentado uma extenuação de sua economia por conta de problemas no setor imobiliário, das medidas de combate à Covid-19 e problemas energéticos decorrentes da seca que tem assolado a região. Do outro lado, temos os EUA em seu dilema entre enfrentar um cenário inflacionário ou criar uma recessão, o que leva o mercado sofrer com cada decisão e pronunciamento que envolva essa pauta. O resumo do panorama é que o mercado está em compasso de espera.

Em condições normais de temperatura e pressão, esse seria um cenário pouco favorável ao mercado brasileiro. Contudo, com a sinalização do fim do ciclo de aperto monetário, inflação desacelerando, economia resiliente e ativos com

liquidez, o Brasil virou destino do investidor estrangeiro, movimento confirmado pelo fluxo de investidor estrangeiro na B3 que totalizou no mês R\$ 16,4 bilhões.

Volatilidade

O book de volatilidade apresentou resultado negativo no mês.

Iniciamos o mês com estrutura de venda de volatilidade implícita com delta neutro em Petrobras, esta comprometida pelo forte movimento de alta na ação, encerramos a mesma (Stop-Loss) com prejuízo. Em contrapartida, atenuamos o resultado com ganhos em estratégia de volatilidade relativa entre ISHARE BOVA11, ITAU UNIBANCO e estrutura de opções com net vendido em Vega em Banco do Brasil.

Exposição das carteiras

Nosso fundo multimercado, Infinity Hedge FIM apresentou resultado de +3,43% em agosto (294% do CDI) e acumula alta de 11,90% em 2022 (154% do CDI). Buscamos entregar um portfólio mais equilibrado, sempre com carregos de proteções, a fim de evitar grandes *drawdowns* nos momentos em que nossas estratégias não funcionem. Após junho, com o resultado negativo, fizemos ajustes no nível de risco do fundo, entretanto, mantivemos nossas posições e convicções, premiadas nos

resultados dos meses seguintes.

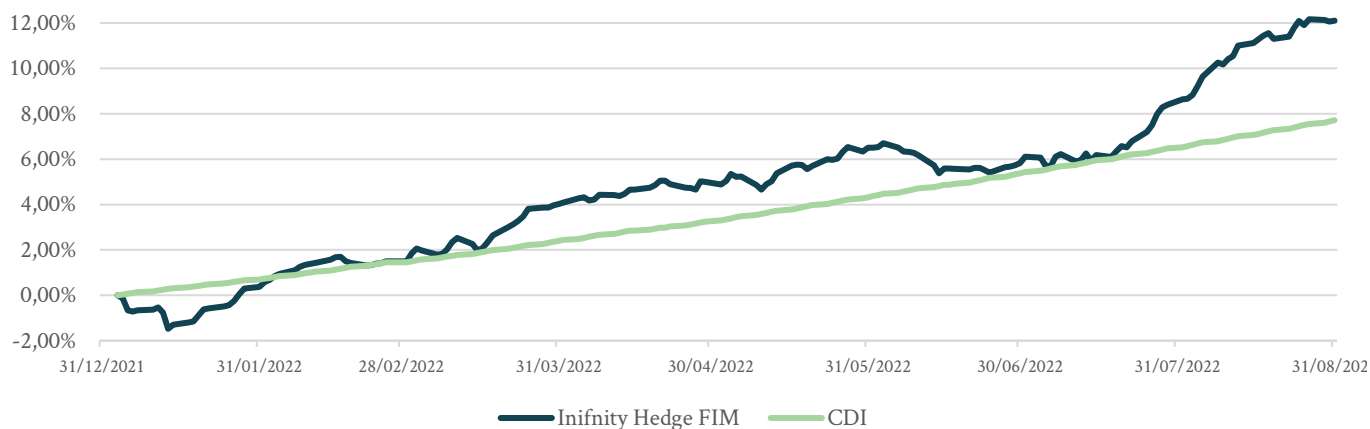
Vemos a cota do fundo como um filme e não uma fotografia, com diversos capítulos e episódios. Para nós é fundamental que o investidor entenda nossa forma de gestão e principalmente que tipo de risco está exposto. Importante salientar que com as mudanças recentes, a equipe atual do fundo deve ser avaliada desde o início de 2022, conforme abaixo:



Tabela de Riscos(até 31/08/2022)

Nome	Volatilidade no ano	Sharpe no ano	VAR de 1 mês 95%	Perda Máxima	Retorno Máx 1 mês	Retorno Mín 1 mês	Meses Positivos	Meses negativos
Infinity Hedge FIM	3,07	1,93	1,46	-1,68	3,43	-0,63	7	1

Infinity Hedge FIM - Retorno no ano



Fonte: Economática

Agosto foi um mês positivo para nossas posições.

Continuamos posicionados para um cenário em os riscos globais inflacionários ainda persistentes, e uma atividade econômica em desaceleração. Permanecemos vendidos nas bolsas europeias e na bolsa americana, com tamanho menor. Vemos pouco espaço para o Fed reduzir o ritmo de juros e, portanto, juntamente com o processo europeu, aumentando ainda mais nossa percepção de uma recessão dos países desenvolvidos.

A China cada vez mais se afasta das metas de crescimento inicialmente projetadas, envolta em um cenário ainda sem resolução completa da Covid. Mantemos preocupação com *lockdowns* pontuais, com riscos no mercado imobiliário e agora e problemas energéticos decorrentes da seca.

No Brasil, projetamos um cenário de inflação mais benigno do que o mercado, conjuntamente com os indicadores de atividade econômica e emprego mais positivos. Nesse cenário global

complexo, o Brasil nos parece relativamente bem posicionado, já que o Banco Central iniciou mais cedo o ciclo de alta dos juros. O principal risco permanece em nossa visão sendo o fiscal, e a criatividade da classe política em tornar gastos temporários em permanentes.

Na renda fixa tivemos ganhos mais expressivos no mês nas posições aplicadas nos juros nominais, vendidos na inflação implícita curta e nas posições de inclinação de curva de juros. Diminuímos as posições aplicadas nos juros nominais e tomada em juros reais contra a inflação implícita e aumentamos as posições de inclinação. Mantivemos a posição de venda de FRA de inflação implícita, em linha com os portfólios de renda fixa.

Seguimos com a exposição líquida da cesta de moedas comprada em dólares.

A situação na Europa piorou bastante ao longo do mês. As perspectivas econômicas se deterioraram em conjunto com as expressivas altas dos preços do gás natural, e o euro que voltou a testar patamares abaixo da paridade em relação ao



dólar. Embora no final do mês a Alemanha tenha comunicado que estão conseguindo elevar os estoques de gás natural acima do previsto, ainda acreditamos que uma solução sustentável para a crise energética está longe do fim.

Cautelosamente, reduzimos a posição vendida no euro devido a possibilidade de uma alta de 75 bps na próxima reunião, que seria em linha com as recentes altas das taxas via SWAP.

Migramos parte do risco aumentando a posição vendida em libra esterlina, na qual também temos perspectivas econômicas negativas, um ambiente político conturbado em relação a nomeação do novo primeiro-ministro, e termos de troca deteriorados em função da condição do Reino Unido de importador de energia.

No real brasileiro, temos uma visão construtiva. A moeda possui o melhor *carry trade* entre países desenvolvidos e emergentes, e com o bom desempenho da economia, acreditamos que, em um ambiente global bastante incerto com temores de recessão, os ativos brasileiros podem se beneficiar como alvo de alocação. Entretanto, reduzimos taticamente a posição observando a aproximação das eleições.

No book de ações, conforme comentamos nas cartas anteriores, estávamos com o caixa elevado, esperando que a bolsa apresentasse alguns pontos de entrada para novos investimentos. Entendemos que

o mês de agosto apresentou diversos desses momentos, e iniciamos o movimento de aumento de alocação. Aumentamos a exposição a empresas do setor de Consumo Cíclico (LREN3) que é beneficiada com o fim do aperto monetário, reforçamos a posição no setor Bancário/Financeiro (BBDC4 e BBAS3 foram reforçadas e B3SA3, BBSE3 e ITSA4 novas posições) que é um setor ligado à economia real. Também realizamos a inclusão de ativos mais defensivos como ELET6 e ENEV3 do setor de Utilidade Pública e VIVT3 de Comunicações para tentar reduzir a volatilidade.

Mesmo com essas aquisições, seguimos com um caixa que permitirá aproveitar novas oportunidades que a volatilidade do mercado proporcionará nos próximos meses, decorrente do cenário desafiador que se desenha pela frente.

Mantivemos na estratégia Long Only uma exposição média de aproximadamente 88%, saindo da casa de 85% no início do mês e encerrando próximo de 91%, enquanto na estratégia Long Bias a exposição média ficou próxima a 77%.

No book de volatilidade, iniciamos o mês de setembro com posição estruturada de venda de volatilidade implícita de curto prazo com delta comprado em opções de ISHARE BOVA11 e Petrobras, também pequena posição compra em Gamma de Banco BTG.



Desempenho dos Fundos

RENDA FIXA	ago/22	2022	2021	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$ mil)	Data de Início
Infinity Select RI RF	1,78%	13,32%	8,74%	16,00%	25,57%	33,80%	49,60%	R\$ 564.553,37	01/02/2018
% CDI	152,22%	171,87%	197,52%	156,35%	193,29%	191,89%	167,29%		
Infinity Lotus FI RF	2,32%	15,71%	11,79%	19,00%	33,27%	41,76%	356,18%	R\$ 113.825,70	07/04/2008
% CDI	198,26%	202,64%	266,55%	185,64%	251,51%	237,06%	140,53%		
Infinity Tiger Alocação Dinâmica FI RF	2,22%	15,93%	12,47%	19,94%	33,55%	42,63%	146,56%	R\$ 106.039,05	08/05/2012
% CDI	189,84%	205,53%	281,81%	194,87%	253,61%	241,99%	110,33%		

MULTIMERCADOS	ago/22	2022	2021	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$ mil)	Data de Início
Infinity Hedge FIM	3,43%	11,90%	-3,22%	6,49%	6,82%	17,72%	86,76%	R\$ 80.103,29	01/09/2015
% CDI	293,42%	153,50%	-	63,43%	51,58%	100,61%	122,65%		

LONG-BIAS	ago/22	2022	2021	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$ mil)	Data de Início
Infinity Magnus Long Bias FIC FIM	4,51%	-3,95%	-9,14%	-18,35%			-3,29%	R\$ 5.627,87	29/05/2020
% CDI	385,76%	-	-	-			-		

LONG-ONLY	ago/22	2022	2021	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$ mil)	Data de Início
Infinity Ações FIC FIA	4,54%	1,75%	-9,55%	-12,59%			16,07%	R\$ 5.651,16	15/06/2020
Diferencial do IBOV	-1,63%	-2,74%	2,37%	-4,80%			-2,49%		

INDICADORES	ago/22	2022	2021	12 meses	24 meses	36 meses
CDI	1,17%	7,74%	4,39%	10,20%	13,18%	17,57%
IBOVESPA	6,16%	4,48%	-11,93%	-7,79%	10,22%	8,29%
IPCA+6%*	0,28%	9,02%	16,63%	15,77%	34,56%	47,11%
IGPM+6%	-0,17%	11,89%	24,71%	15,05%	59,71%	91,21%

*estimado

SORTE É O ENCONTRO ENTRE COMPETÊNCIA E OPORTUNIDADE

Este Relatório Mensal de Investimentos foi elaborado pela equipe da Infinity Asset Management e tem como único objetivo a prestação de informações sobre a gestão dos fundos da própria Infinity. Este documento não deve ser considerado uma oferta de venda dos fundos, nem tampouco constitui um prospecto previsto na Instrução CVM nº 555/14 ou no Código de Auto Regulação da Anbima. As informações aqui apresentadas foram baseadas em fontes oficiais e de ampla difusão. A Infinity não se responsabiliza por eventuais divergências e/ou omissões. As opiniões aqui constantes não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As informações deste material são exclusivamente informativas. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. É recomendada uma análise de, no mínimo, 12 meses. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Estratégias com derivativos podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Gestor
São Paulo
Rua Funchal, 418, 23º andar | Ed. e-Tower | Vila Olímpia |
São Paulo (SP) | CEP 04551-060



∞infinity