

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Julho foi um mês de volatilidade alta, mas que terminou com uma performance positiva para os ativos de risco a nível global. O FED continuou preparando o mercado para o início do tapering, reconhecendo os avanços na atividade econômica, mas alertando para os riscos relevantes em relação à pandemia. Em nossa visão, o FED deve anunciar o tapering em setembro e começar a retirada do estímulo monetário em dezembro ou início de 2022. A taxa de 10 anos americana caiu 24 bps fechando em 1.22%, enquanto o S&P 500 avançou 1.22% no mês.



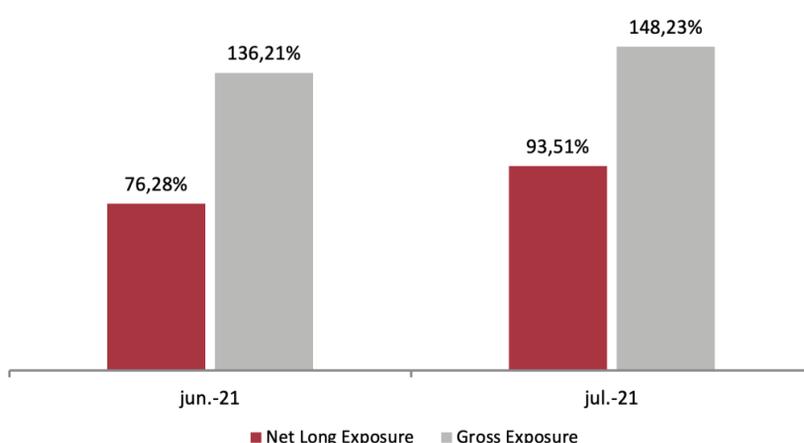
Apesar de ter desapontado as altas expectativas do mercado, os dados econômicos nos Estados Unidos ao longo do mês foram fortes, com crescimento do PIB do segundo trimestre rodando a 6.5% anualizado. A inflação continua surpreendendo para cima, sendo impactada por choques temporários, como o preço dos carros usados. No entanto, já começam a aparecer sinais de altas persistentes, como o custo dos aluguéis. Em relação à China, a economia continua avançando em um ritmo forte, mas intervenções do governo nos setores de tecnologia e, ultimamente educação, tem impactado de forma negativa o mercado de ações.



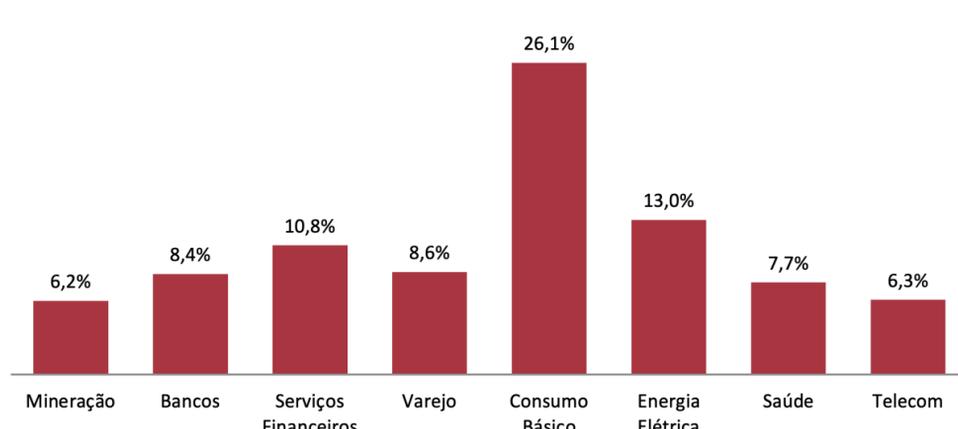
No Brasil, a pandemia continua melhorando com a ocupação das UTI em queda em 26 dos 27 estados. Além disso, o programa de vacinação melhorou consideravelmente, atingindo uma média de 1.3M de vacinados por dia, com quase a totalidade dos adultos maiores de 60 anos vacinados com duas doses. Os dados econômicos continuam dando sinais de recuperação, com a confiança já em níveis superiores ao começo da segunda onda. Em relação à inflação, o cenário continua desafiador, principalmente pelo choque no preço da energia elétrica. Acreditamos que em virtude da pressão inflacionária, o Banco Central irá subir a taxa Selic em 100bps na reunião de agosto. Enquanto isso, o governo trabalha para aprovar a reforma tributária no congresso, mas ainda encontra resistências por parte das empresas e dos atores políticos.

Em relação ao Ibovespa, após alta de 15,2% de março a junho (alta de 29% em USD), o índice caiu 3,9% em julho (-6,8% em USD) devido ao aumento das incertezas no mercado local e externo. Embora a situação fiscal tenha melhorado se comparada às expectativas de alguns meses atrás, notícias recentes em relação ao aumento dos gastos com programas sociais e com as despesas com precatórios para 2022, contribuíram para uma piora na percepção do risco fiscal e conseqüentemente para a queda do índice no mês. Além disso, intervenções por parte do governo chinês nos setores de tecnologia e educação também impactaram o desempenho do mercado em julho. Embora as preocupações fiscais tenham aumentado recentemente, as perspectivas econômicas melhoraram e o risco de uma terceira onda diminuiu, conforme descrito acima. Em razão disso, achamos que a recuperação econômica seja o fator dominante que impulsionará os mercados nos próximos meses. Em relação ao fundo Compass LB, aumentamos a posição Net Long para aproximadamente 95% no final de julho, vindo de 75% no final de junho. Ao longo do mês de julho, aumentamos a posição comprada nos setores de siderurgia/cimento, bancos, bens de capital, varejo, consumo básico e telecom; e diminuímos a posição comprada nos setores de mineração, petróleo e logística.

Historical Exposures



Main Net Long Sectorial Exposure



Maiores Ganhos:

Cosan: A Cosan teve uma performance positiva no mês porque o mercado vem incorporando no preço da ação o potencial IPO da Raízen, sua maior subsidiária. Acreditamos que o mercado estava avaliando essa subsidiária em R\$ 60 bilhões e agora está avaliando em aproximadamente R\$ 75 bilhões. Além disso, o anúncio da possível extensão da concessão da Comgas também contribuiu para o bom desempenho do papel. As ações estão sendo negociadas a 6,5x EV / EBITDA 2022E, o que acreditamos ser atraente, ainda mais se considerarmos o potencial de valorização vindo do etanol de segunda geração, que pode valer até R\$ 10/ação.



BR Distribuidora: A BR Distribuidora teve um desempenho positivo no mês depois que a Petrobras vendeu toda a sua participação na empresa. Além disso, a empresa anunciou um programa de recompra de ações, sinalizando ao mercado que a ação está em um preço atrativo. Acreditamos que as estimativas de lucro são excessivamente conservadoras, especialmente considerando que a empresa está no meio da segunda fase do seu plano de "turnaround". As ações estão sendo negociadas a 8,5x EV / EBITDA 2022 e um FCF de 4,9%, o que consideramos atraente com base na melhoria do ROIC.

Maiores Perdas:

3R: Não vemos nenhuma razão específica para explicar o desempenho ruim da 3R no mês. Várias novidades foram anunciadas ao mercado: conclusão da aquisição da Polo Rio Ventura, M&A de Papa Terra e atualização da produção de Macau. Tudo isso já amplamente esperado pelo mercado e sem nenhum aspecto que tenha nos preocupado. A empresa está sendo negociada a apenas \$7,5/1P barris, abaixo de seus pares brasileiros que negociam acima de \$10/bbl. Continuamos investidos na empresa.



B3: A B3 teve uma performance ruim no mês de julho devido à alta na curva de juros. O aumento muito forte dos juros, se concretizado, pode atrasar o processo de "financial deepening" que o país vem passando de forma acelerada nos últimos anos e com isso impactar negativamente os volumes financeiros negociados na B3. Apesar do risco, acreditamos que grande parte da potencial queda no volume já esteja sendo precificada nas ações da B3. A ação está negociando com desconto de 35% em relação às bolsas internacionais, enquanto o histórico é de 15%.

ADVERTÊNCIA

Este material de divulgação não constitui uma oferta e/ou solicitação de aquisição de quotas de fundos de investimento. Este material é confidencial e pretende atingir somente aos destinatários. Este material não pode ser reproduzido ou distribuído no todo ou em parte para nenhuma outra pessoa. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas. 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. Este fundo possui menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance do fundo é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Demais informações sobre o fundo podem ser obtidas através da Lâmina, Prospecto e no Regulamento do fundo, disponíveis no site do administrador, CVM e pelo site www.cgcompass.com. Este fundo pode ter suas quotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças no que diz respeito às informações acerca de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate e telefones para atendimento ao cliente. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de imposto.