

Carta do Gestor

Opportunity Total FIC FIM

Em julho, observamos o acirramento do contraste entre a dinâmica positiva dos mercados e a curva de contágio do Coronavírus em importantes partes do globo. Embora países centrais como os EUA tenham apresentado preocupante aceleração do número de novos infectados na esteira da reabertura das economias, o medo de uma segunda onda não foi suficiente para impedir a continuidade no forte *rally* dos ativos de risco.

Vários fatores justificam essa resiliência dos mercados. Como havíamos mencionado na edição anterior de nossa *Carta Mensal*, diferenças importantes na característica dos surtos recentes (entre elas, a incidência concentrada em grupos menos vulneráveis), juntamente com a forte ampliação dos leitos em hospitais e avanços no tratamento da doença, tem possibilitado às autoridades administrar as iniciativas de restrição à mobilidade de forma parcimoniosa, evitando-se medidas radicais de isolamento social e *lockdown*.

No lado das autoridades econômicas, o compromisso com políticas agressivas de estímulo fiscal e monetário permanecem firmes, como ficou demonstrado com a aprovação do *Recovery Fund* na Europa, potencial embrião de uma futura união fiscal na região. Nos EUA, o Congresso deverá deixar de lado as divergências ideológicas e aprovar nos próximos dias a Fase 4 do programa de alívio, o que representará um impulso fiscal adicional próximo a USD 1,5 trilhão. Por fim, os avanços nas pesquisas relacionadas à vacina permitem ao mercado vislumbrar um horizonte cada vez mais próximo para o fim da pandemia.

No campo dos dados econômicos, os indicadores já disponíveis para o segundo trimestre apresentaram retrações menos intensas do PIB nas principais economias do que se receava inicialmente, e as informações contemporâneas apontam para forte expansão no início do terceiro trimestre. Embora haja dúvidas pertinentes sobre a sustentação da retomada quando confrontados com a saída dos estímulos fiscais, o fato relevante no presente é que a retomada global ocorre em forte ritmo.

Esses elementos em conjunto – baixo risco de novos episódios de *lockdown*, retomada econômica robusta, perspectivas quanto a disponibilidade de vacina no horizonte próximo, estímulos econômicos agressivos – sugerem que o ambiente para os ativos de risco globais continuará favorável no curto prazo.

No Brasil, os ativos domésticos se beneficiaram novamente do aumento do apetite global a risco e apresentaram fortes ganhos no mês de julho. Contribuíram também para o bom desempenho novos sinais de crescimento vigoroso na esteira da reabertura da economia, dando continuidade às revisões das projeções para a queda do PIB em 2020 – atualmente inferiores a 6%. Favorece também manutenção do armistício entre o governo e demais poderes.

O cenário à frente, entretanto, mostra-se nebuloso, na medida em que há um encontro marcado com a dura realidade das limitações fiscais no pós-pandemia. De fato, assistiremos no mês de agosto o acirramento das discussões em torno de temas espinhosos como a substituição do auxílio emergencial, além das já conhecidas pressões por aumento de gastos.

PARA MAIORES INFORMAÇÕES SOBRE AS CARACTERÍSTICAS DO FUNDO OPP. TOTAL FIC FIM VISITE NOSSO SITE WWW.OPPORTUNITY.COM.BR

Nesse sentido, os primeiros sinais não parecem construtivos. Identificamos três grandes fontes de pressão sobre a política fiscal: extensão do auxílio emergencial; viabilização de recursos para obras públicas; nova rodada de auxílio aos estados. Tais demandas impõem elevado risco de flexibilização, ainda que temporária, no teto de gastos.

Quanto à estratégia do fundo, entendemos que o mercado acionário continua sendo o maior beneficiário desse ambiente de reabertura econômica, redução dos riscos de segunda onda da Covid, e gigantesco suporte monetário e fiscal. Dessa forma, mantemos nossa posição ativa nas bolsas americanas e europeia. Por outro lado, após o forte *rally* nas últimas semanas, e diante das incertezas na condução da política fiscal no pós-pandemia, julgamos ser prudente reduzir nossa exposição risco no mercado de ações doméstico.

No mercado de juros, encerramos nossa exposição na parte curta da curva nominal, pois entendemos que o BC irá finalizar o ciclo de cortes da Selic após a reunião de agosto. Além disso, o prêmio remanescente nos parece associado mais claramente aos riscos fiscais do que à perspectiva

futura da política monetária. Contudo, mantemos ainda uma posição aplicada na parte intermediária da curva de juros reais, que também apresenta um prêmio atrativo, mas ao mesmo tempo oferece alguma proteção para eventual acirramento das preocupações com a política fiscal.

No mercado de câmbio, mantemos a abordagem tática adotada nos últimos meses. Não subscrevemos a tese de que a forte desvalorização do dólar observada nas últimas semanas seja resultado de eventuais temores quanto ao *debatement* da moeda americana. Ao contrário, identificamos nesse movimento um componente eminentemente cíclico, resultante da melhora na percepção quantos aos fundamentos das demais economias desenvolvidas, com consequente reversão na forte demanda por liquidez observada nos estágios iniciais da crise. Entendemos que uma vez superada a recente onda de contágio, a economia americana retomará a trajetória de forte recuperação, e os melhores fundamentos econômicos e institucionais voltarão a prevalecer, aliviando as pressões sobre o dólar.

Opportunity Total FIC FIM

JULHO/2020

ESTRATÉGIAS	IMPACTO
Bolsa	1,18%
Bolsa Brasil (Carteira)	0,07%
Bolsa Brasil (Direcional)	1,11%
Câmbio	0,53%
Cesta de Moedas	0,53%
Juros	0,69%
Juros Nominais	0,23%
Juros Reais	0,45%
Internacional	0,48%
Bolsa Internacional	0,48%
Juros Int.	0,00%
Total Estratégias	2,88%
CDI	0,19%
Custos	-0,23%
Opportunity Total	2,85%
CDI	0,19%
% CDI	1.467,83%

Opportunity Market FIC FIM

JULHO/2020

ESTRATÉGIAS	IMPACTO
Bolsa	0,48%
Bolsa Brasil (Carteira)	0,03%
Bolsa Brasil (Direcional)	0,45%
Câmbio	0,21%
Cesta de Moedas	0,21%
Juros	0,27%
Juros Nominais	0,09%
Juros Reais	0,18%
Internacional	0,19%
Bolsa Internacional	0,19%
Juros Int.	0,00%
Total Estratégias	1,15%
CDI	0,19%
Custos	-0,18%
Opportunity Market	1,17%
CDI	0,19%
% CDI	601,09%

Opportunity Icatu Previdencia

JULHO/2020

ESTRATÉGIAS	IMPACTO
Bolsa	1,25%
Bolsa Brasil (Carteira)	0,00%
Bolsa Brasil (Direcional)	1,25%
Câmbio	0,00%
Cesta de Moedas	0,00%
Juros	1,12%
Juros Nominais	0,38%
Juros Reais	0,74%
Internacional	0,72%
Bolsa Internacional	0,72%
Juros Int.	0,00%
Total Estratégias	3,09%
CDI	0,19%
Custos	-0,74%
Opportunity Total	2,54%
CDI	0,19%
% CDI	1.306,58%

PARA MAIORES INFORMAÇÕES: RJ (21) 3804.3434 – SP (11) 3039.1201

Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam como garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos/FGC. A rentabilidade divulgada é líquida de taxas de administração e performance, mas bruta de impostos. - Ao investidor, é imprescindível a leitura da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento do fundo, antes de aplicar os seus recursos, os quais estão disponíveis no site do administrador, no endereço www.bnymellon.com.br/sf. - Para fins de resgate, a data de sua solicitação, a data de conversão das cotas e a data de pagamento diferem entre si. Este fundo pode ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate e, ainda, diferentes telefones e centrais de atendimento ao cliente. - Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura do momento em que o relatório foi editado, podendo mudar sem aviso prévio. Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Apesar de todo o cuidado em sua coleta e manuseio, o Opportunity não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos. - A Supervisão e Fiscalização de questões relacionadas ao Fundo competem à Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br. - Central de Atendimento CVM 0800 7225354. – Ouvidoria Opportunity 0800 2823853 ou ouvidoria@opportunity.com.br.