



C3 CAPITAL

**“A melhor maneira de
prever o futuro é criá-lo.”**

Carta da Gestão – fevereiro/2022



A melhor maneira de prever o futuro é criá-lo.

Peter Drucker

Esta é a nossa segunda carta. Nela, queremos compartilhar um pouco de como foi nosso primeiro ano com as portas abertas ao mercado e a nossa visão de futuro. Relembrando, em maio de 2021, passamos a oferecer nosso produto ao público em geral. Isso porque, após 7 anos administrando exclusivamente os recursos da família Abilio Diniz, era chegada a hora de dar um novo passo. E foi exatamente isso que fizemos.

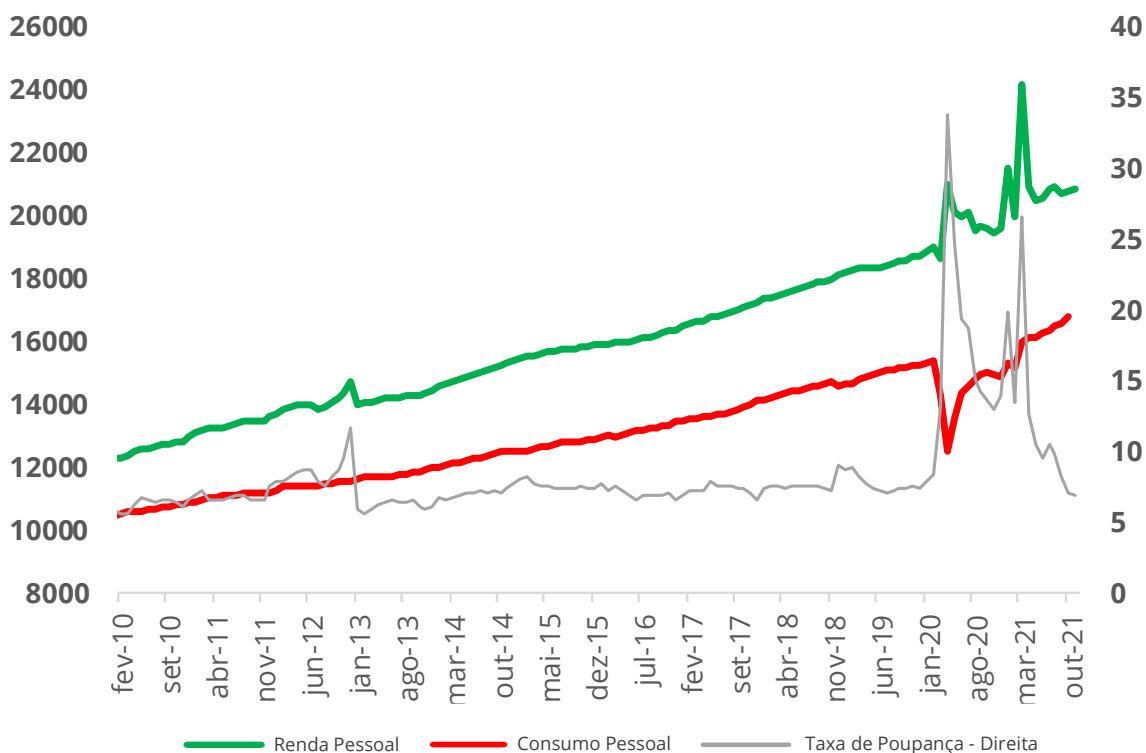
Mas falar que esse último ano (e o início de 2022) não foram períodos desafiadores seria mentir para você. E transparência é um dos valores que mais prezamos na O3 Capital. O mercado teve um ano volátil, com mudanças constantes de cenário e adaptar-se à essa realidade enquanto lançávamos nosso produto não foi nada fácil. Por isso, 2021 foi um ano de muitos aprendizados, alinhamento de expectativas, ajustes de rota, controle de ansiedade, paciência e serenidade, muita serenidade. Mas podemos afirmar que, depois de tanta coisa, evoluímos muito como time.

2021 também foi um ano de colocar nossas teses à prova. Testamos, retestamos. Analisamos, discutimos juntos, ajustamos, acertamos, erramos. Tudo com o objetivo de torná-las cada vez mais consistentes para que nossos produtos entregassem retornos positivos mediante à volatilidade a qual nos expomos. Começamos o ano concentrados em nosso flagship fund, o O3 Retorno Global e depois lançamos a Previdência O3. Com estes dois produtos em nossa carteira e um volume de R\$ 1,75 bilhões sob gestão, temos a segurança de dizer que a O3 Capital já é uma referência brasileira em investimentos globais. Inclusive, a mentalidade global é o que nos guia, e é por isso que o nosso time busca sempre as melhores oportunidades de investimentos onde quer que elas estejam.

Falando, então, sobre os principais mercados do mundo, começamos pelos EUA, que encontraram em 2021 um ano de crescimento saudável para a sua economia. A imunização contra a Covid-19 avançou de maneira eficiente, permitindo a retomada de setores importantes, em especial aqueles ligados à prestação de serviços. O estímulo fiscal concedido pelo governo deu às famílias um crescimento de renda sem precedentes na história da economia do país. Tudo isso ocorreu com a chancela do FED, que manteve ao longo do ano uma política monetária estimulativa. Esse alinhamento dos motores de crescimento da economia fez com que a atividade prosperasse no ano passado.

Como mantivemos uma visão otimista em relação aos EUA durante o ano, nossa alocação no país contribuiu positivamente para nossa performance em 2021.

EUA | Renda Pessoal vs. Consumo Pessoal

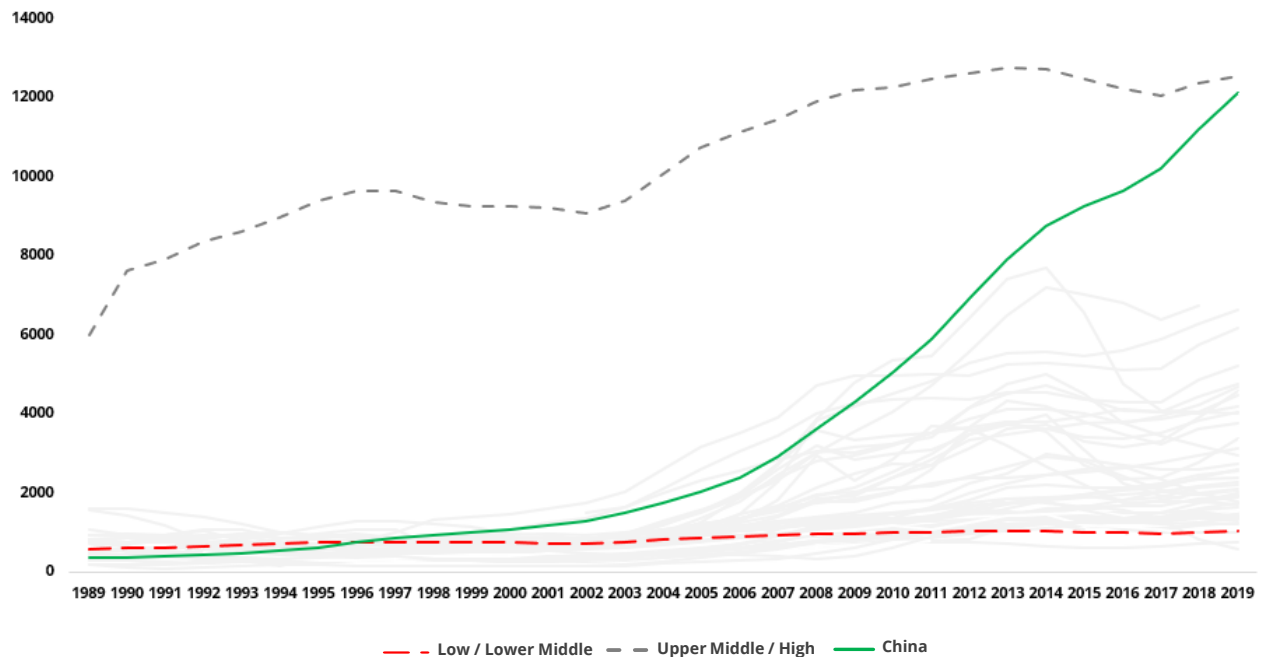


Olhando para 2022, contudo, vemos um cenário um pouco diferente. No final do ano passado, o Banco Central passou a adotar uma postura mais dura em relação à inflação. Adicionalmente, como acreditamos que eventuais estímulos fiscais terão magnitude bem menor e que o processo de abertura da economia está basicamente concluído, o tal alinhamento dos motores de crescimento que vimos no ano passado não deve estar mais presente.

Não achamos que o país vá entrar em recessão ou apresentar um crescimento exageradamente baixo. O que acreditamos é que observaremos uma desaceleração natural da atividade em 2022 para um ritmo mais perto do potencial da economia. Com um crescimento um pouco menor e um BC com uma postura mais dura, optamos por uma redução marginal das alocações nos EUA, ainda que mantenhamos as posições nas empresas que acreditamos ser as vencedoras no longo prazo.

Do outro lado do mundo temos a China, um dos pilares da atividade econômica global. Nas últimas décadas, o país passou por um acelerado processo de redução da pobreza e de ganho de renda de sua população. Com um modelo industrial, a China rapidamente superou o status de país de “baixa renda”, aproveitando as vantagens competitivas que tinha de mão de obra barata e amplamente disponível. Hoje, a China é um país de renda média e o custo da mão de obra chinesa já entrou em outro patamar. Para dar continuidade no processo de ganho de renda da população e atingir o status de “renda alta”, o governo entendeu que precisava incentivar indústrias estratégicas ligadas a serviços e tecnologia, principalmente. E foi com esse cenário que entramos o ano de 2021: com uma visão otimista para o setor de tecnologia chinês.


GNI Per Capita (USD) - Países que saíram da Renda Baixa pra Renda Média nos últimos 30 anos



Source: World Bank

Não esperávamos, de fato, que a campanha de aumento de regulação no setor de tecnologia tomasse a proporção que tomou. Práticas monopolistas são debatidas há tempos e globalmente, assim, a controvérsia suscitada pelas autoridades chinesas e o aumento da pressão regulatória sobre as empresas do setor foi encarada com naturalidade, num primeiro instante. No entanto, em dado momento, ficou claro que a intenção do governo era estabelecer um controle para evitar que essas companhias se tornassem grande demais, prejudicando o processo de distribuição de renda do país – uma das prioridades do Partido. O setor de tecnologia que nos parecia salvaguardado antes desse episódio, tornou-se exposto e alvo de ações estatais. Adicionalmente, o cenário macroeconômico se provou mais desafiador do que esperávamos. O crescimento da China desapontou de maneira importante em 2021 e a inflação se manteve em um patamar elevado, impedindo a adoção pelo Banco Central de uma política anticíclica de reativação da economia.

Em 2022, vislumbramos um horizonte diferente neste último aspecto. O Índice de Preços ao Produtor já iniciou uma trajetória de queda e o PBoC já começou o processo de corte de juros para estimular a economia do país. Assim, aumentamos marginalmente nossas alocações na China, não mais focados em tecnologia. O setor de consumo, por exemplo, é um que temos estudado mais de perto e que captura bem a tendência de ganho de renda do chinês. No mercado de juros, temos posições aplicadas na parte mais curta da curva.



Falamos das duas maiores potências mundiais, mas não podemos deixar outras duas regiões de lado: Europa e Japão. Em 2021, mantivemos alocações reduzidas nestes mercados, já que concentramos nossas escolhas na economia norte-americana. Mas não deixamos de nos empenhar em acompanhá-los com atenção. Em 2022, o impulso fiscal positivo esperado para o ano pode determinar uma atividade mais forte e, por isso, temos aumentado de maneira marginal a alocação nesses mercados. Na Europa nosso radar está voltado, principalmente, para as empresas do setor de luxo, que se comportam com resiliência e crescimento consistente, caracterizando-as como vencedoras no longo prazo.

Por fim, vamos falar um pouco de Brasil. Em 2021, o patamar de juros bastante elevados nos trazia a percepção de que a atividade econômica poderia surpreender negativamente. Já a inflação não dava sinais de arrefecimento e, com um ambiente político bastante instável, o cenário parecia ainda mais confuso. Por este motivo, optamos por ter posições bastante reduzidas no país. Os títulos indexados à inflação trouxeram a única tese que acreditamos e mantivemos alocações relevantes durante o ano. Acreditamos que, mesmo em um cenário de descontrole fiscal, a inflação no país será bastante mais alta, de modo que o juro real realizado pode ficar abaixo do precificado pela curva.

Estamos confiantes de que 2022 será um ano desafiador, mas com um enorme potencial em diversos sentidos. Estamos prontos e animados para crescer ainda mais, ampliar nosso espectro de análise, compartilhar conhecimento e apurar nossos instintos. Isso sempre de olho no futuro. Falando nisso, aliás, gostamos muito da frase “A melhor maneira de prever o futuro é criá-lo”. É com esta inspiração de Peter Drucker, considerado o pai da administração, que encararemos 2022. Com determinação, alinhamento e vontade de aprender sempre. E compartilhando nossos aprendizados com você, sempre com transparência e diálogo. Afinal, somos centenas de sócios, porque cada cotista é assim considerado por aqui.

Bom 2022!



Dialogue conosco!



www.o3capital.com.br



[@o3.capital](https://www.instagram.com/o3.capital)



[O3 Capital \(Asset Management\)](https://www.linkedin.com/company/o3-capital)



contato@o3capital.com.br