

CARTA  
ANUAL  
**PARCITAS**  
**HEDGE**  
**FIC FIM**

2022

O ano de 2022 foi desafiador para os mercados tanto do Brasil, como do exterior. Desde meados da década de 1980 não se via taxas de inflação tão elevadas em tantas geografias diferentes, o que demandou decisiva ação de aperto de boa parte dos bancos centrais do globo. Nesse ambiente bastante desfavorável para ativos de risco, o **Parcitas Hedge**, que tem objetivo superar seu *benchmark* capturando as tendências econômicas de médio e longo prazo, encerrou o ano com a rentabilidade de 1.02%, um retorno anual abaixo do CDI.

Isso se deu, basicamente, por dois fatores. Primeiro, apesar de termos sido relativamente rápidos em entender que a alta da inflação global demandaria apertos de liquidez, subestimamos a extensão do aperto monetário global que se avizinhava. Achávamos, também, que tal aperto seria insuficiente para fazer frente aos importantes vetores microeconômicos que impulsionavam (e ainda impulsionam) as ações de nosso portfólio<sup>1</sup>. Sendo assim, optamos por não nos desfazermos delas, e sim, por protegê-las através da venda dos índices S&P 500 e Nasdaq. No entanto, essas premissas se demonstraram incorretas e as ações de nosso portfólio sofreram perdas relevantes na medida em que o Fed, o banco central americano, apertava a política monetária para muito além do que os mercados projetavam no início do ano. Ao fim, a estratégia de ações globais contribuiu nominalmente em -10,24% para o nosso resultado do ano.

Um segundo fator, porém de muito menor relevância que o primeiro, decorreu da transição política e econômica ocorrida depois das eleições presidenciais brasileiras. No fim de 2022 iniciamos apostas num ciclo de cortes de juros mais iminente e mais pronunciado do que o mercado precificava àquela altura. Víamos os seguintes vetores fundamentando tal posição: (1) o aperto monetário iniciado em 2021 levaria a uma desaceleração rápida e pronunciada da economia brasileira, (2) a inflação, que já dava os primeiros indícios de melhora, cairia mais rapidamente que o esperado e (3) o governo Lula seria pragmático na sua gestão da economia e, mesmo que houvessem mudanças na direção da política fiscal do novo governo, não seria uma guinada suficiente para impedir os cortes de juros que prevíamos. Com o benefício da visão retrospectiva podemos afirmar que os vetores (1) e (2) parecem estar indo na direção prevista por nós. Já o vetor (3) se mostrou incorreto até o momento: a política econômica sinalizada pelo novo governo coloca sérias dúvidas a respeito da iminência de tais cortes de juros. Além disso, acreditamos que mesmo que tal ciclo de cortes ocorra, a extensão do mesmo tenderá a ser menor em face da piora prevista na situação fiscal do país, o que deve pressionar a taxa de juros neutra da economia brasileira. Nossas posições de juros brasileiros contribuíram em -2,55% para o resultado do fundo em 2022.

Tivemos, também, alguns importantes acertos em 2022. Acertamos ao reduzir, ao longo do ano, a exposição do fundo a ações globais, o que foi feito via venda de índices futuros e compra de estruturas de opções. Acertamos também ao iniciarmos, ainda em Janeiro de 2022, posições que se beneficiavam das altas de juros nos EUA. Essas posições foram carregadas ao longo de todo o ano de 2022 e adentraram, inclusive, 2023. Nos últimos meses de 2022 obtivemos ganhos, também, com apostas em altas de juros na Zona do Euro. As posições em juros globais somadas contribuíram positivamente em +5,7% para o resultado do fundo no ano. Por fim, obtivemos ganhos com a posição de valor relativo que conjugava uma ponta vendida em dólar futuro e outra vendida no Ibovespa futuro. Esta posição esteve em nosso portfólio durante todo o primeiro semestre de 2022 e contribuiu em +1,57% com o nosso resultado em 2022.

---

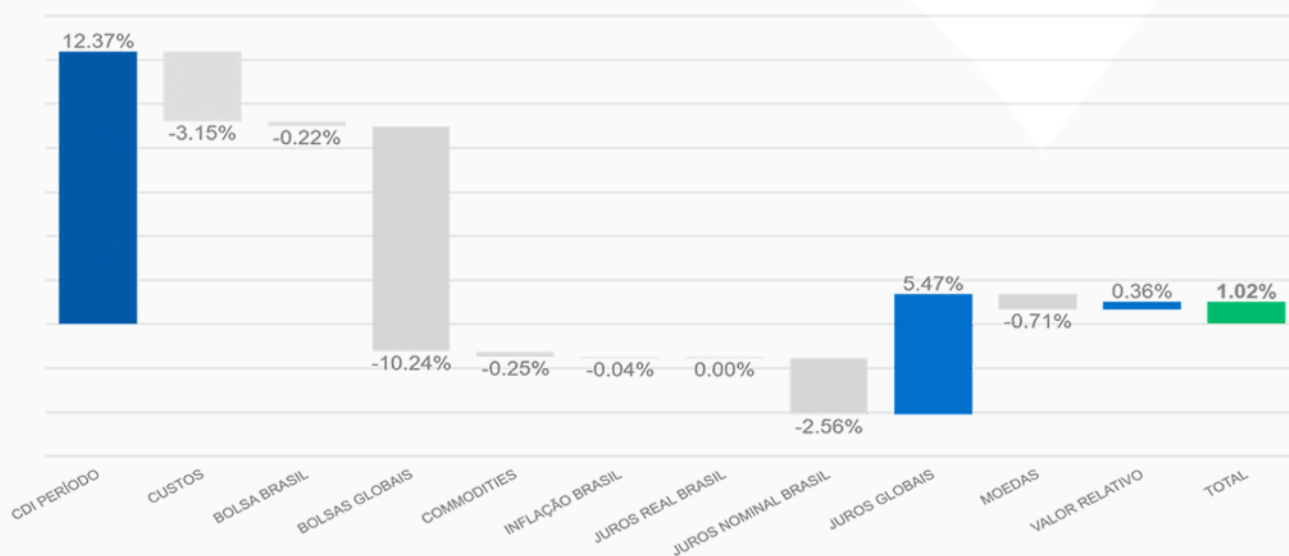
1. Recomendamos a leitura da carta "Conversa com Cotista", publicada em março/2022, no nosso site ([www.parcitas.com.br](http://www.parcitas.com.br)).

Olhando para 2023, vemos um cenário global ainda pautado por algumas importantes incertezas. Nos últimos meses, alguns bancos centrais de países desenvolvidos, incluindo o Fed, sinalizaram o fim do ciclo de aperto monetário num horizonte relativamente próximo. Entretanto, a atividade econômica mundial demonstra-se mais resiliente do que o esperado, e a inflação volta a surpreender para cima em vários países. Assim, na nossa leitura, parece haver uma certa inconsistência entre os preços dos ativos, notadamente juros e ações nos EUA, e os dados de atividade e inflação. Ou o mercado de trabalho arrefece, reduzindo de forma mais sustentável as pressões inflacionárias, ou a eficácia do aperto monetário implementado até agora será questionada, levando os bancos centrais a continuarem apertando a política monetária. Isso teria um impacto relevante nos ativos de risco, que parecem precificar um cenário perfeito de *soft landing*. Vemos os preços atuais como muito complacentes diante do risco de apertos adicionais de juros, e temos mantido o fundo tomado em juros americanos e com exposição líquida vendida em bolsa.

Passando para o Brasil, o cenário está ainda mais incerto diante da falta de uma nova âncora fiscal para o país. Por um lado, a desaceleração da atividade e do mercado de crédito, somada à melhora substancial da inflação corrente, sugerem um afrouxamento monetário relativamente iminente. Por outro, a ânsia do novo governo em gastar, na ausência de um novo arcabouço fiscal bem definido, tem levado a uma desancoragem das expectativas de inflação, o que acaba por postergar e dificultar os cortes de juros. Essa desancoragem tem sido exacerbada pelas discussões em torno da meta de inflação e da independência do Banco Central. Entendemos o nível atual de 13,75% da taxa Selic como bastante restritivo em diferentes cenários, assim, acreditamos ser mais provável um movimento de corte do que de alta de juros. Desta forma, temos optado por aplicar juros em momentos de *stress*; reduzindo as posições quando os mercados se acalmam. Gostamos também da posição de valor relativo vendida em dólar e vendida no índice Ibovespa, já citada anteriormente. Além de se beneficiar duplamente do elevado nível de juros no país, acreditamos que a piora do arcabouço institucional e macroeconômico do Brasil limita uma performance mais robusta da bolsa brasileira, ainda mais com o Banco Central em compasso de espera pela indefinição a respeito do novo arcabouço fiscal.

Finalmente, 2022 foi um ano importante para a **Parcitas** do ponto de vista institucional. Investimos ainda mais no nosso time, trazendo novos talentos e buscando ainda mais robustez para os nossos processos. Hoje somos um time de 19 pessoas, todas focadas na geração de retornos consistentes para os nossos investidores no longo prazo. Agradecemos, mais uma vez, a confiança de todos os nossos parceiros e cotistas ao longo desses quatro anos.

## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE - ANO 2022\* PARCITAS HEDGE FIC FIM



\*Dados de 02/jan/2022 até 30/dez/2022

## RETORNOS MENSAIS (%)

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	DESDE O INÍCIO
2019	3.01%	-0.21%	0.68%	0.79%	0.58%	0.74%	0.79%	-0.20%	1.67%	1.28%	-0.51%	3.33%	12.55%	12.55%
CDI	582%	-	146%	152%	106%	158%	140%	-	360%	266%	-	884%	211%	211%
2020	0.56%	-2.11%	-11.93%	5.27%	4.41%	1.95%	2.64%	2.40%	-2.44%	-1.51%	4.15%	1.40%	3.60%	16.60%
CDI	148%	-	-	1850%	1849%	908%	1361%	1490%	-	-	2773%	848%	130%	187%
2021	-0.18%	0.84%	1.15%	1.30%	0.15%	1.18%	-0.83%	0.28%	-1.30%	4.25%	0.35%	0.08%	7.39%	25.21%
CDI	-	625%	580%	625%	56%	386%	-	65%	-	885%	60%	11%	168%	185%
2022	-1.17%	0.69%	4.51%	-2.01%	0.20%	0.67%	2.21%	-0.37%	1.44%	-0.61%	-4.50%	0.23%	1.02%	26.49%
CDI	-	92%	489%	-	19%	66%	214%	-	134%	-	-	20%	8%	96%

PL: 444.8 Milhões

PL médio (12 meses): 450.8 Milhões

A Parcitas Gestão de Investimentos Ltda. (Parcitas Investimentos) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material não constitui em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não deve ser considerado como recomendação de investimento. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e do regulamento antes de aplicar seus recursos. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Para maiores informações acesse [www.parcitas.com.br](http://www.parcitas.com.br)

+55 11 3192-9050

contato@parcitas.com.br

comercial@parcitas.com.br

ACOMPANHE A PARCITAS  
NAS REDES SOCIAIS

