

Caros Investidores,

Em agosto, o ambiente global seguiu com intensa volatilidade nos preços dos ativos. A curva de juros nos EUA abriu; o dólar se fortaleceu frente às principais moedas; e commodities passaram por forte correção. Já os mercados de ações no exterior surpreenderam, e ampliaram os ganhos, em linha com a surpresa positiva dos balanços corporativos do 2º tri. Vale notar: bolsas americanas tiveram novas máximas históricas ao longo do último mês.

Lá fora, os investidores monitoram a variante Delta, que se tornou como novo desafio à recuperação da atividade, principalmente no setor de serviços. Contudo, os países com altas taxas de vacinação (Europa e Estados Unidos, por exemplo) evitam novas medidas restritivas de mobilidade; enquanto, os riscos permanecem em regiões com processo de vacinação mais lento (Ásia, Oceania e América Latina).

Nos EUA, Jay Powell reforçou que BC americano caminha para iniciar o ajuste na política monetária em breve, após progresso alcançado com suas metas. Embora sem cronograma específico, o tom se mostrou condizente para anúncio de redução do programa de compra de títulos neste 4º tri, quando se espera uma melhora do mercado de trabalho, com queda nas taxas de desemprego, e nível de inflação ainda elevado. Contudo, o encerramento do programa de compra de títulos não será seguido imediatamente pelo início do ciclo de elevação da taxa de juros. Importante: essa comunicação mais clara do Fed, em um processo gradual de normalização de juros, não deve adicionar pressão nos ativos de risco. Em nossa visão, uma mudança mais radical do Fed só ocorreria com dados inflacionários mais persistentes.

Na China, os ajustes regulatórios nos setores de tecnologia, educação e imobiliário reforçam maior interferência do Governo nas empresas da região. Em paralelo, indicadores de atividade continuam a mostrar desaceleração, mas BC chinês utiliza alguns instrumentos de liquidez, embora com menor grau de estímulos. Importante: espera-se uma desaceleração nesse 2º semestre, mas sem choques estruturais no mundo. Afinal, Governo tem meios para evitar piora acentuada da economia.

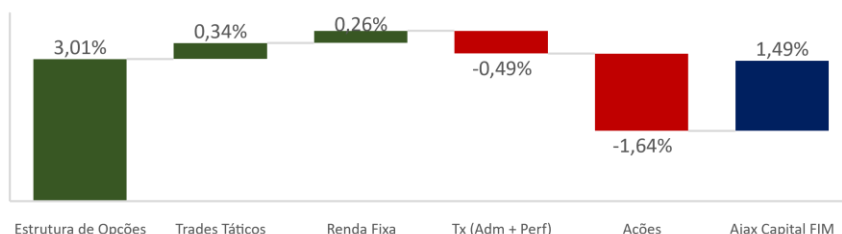
No Brasil, com o front político incerto e maior fragilidade fiscal do país, tem impactado no prêmio de risco dos ativos financeiros. As discussões envolvendo PEC dos Precatórios, aumentos dos programas sociais, e menor arrecadação após ajustes no texto da reforma tributária, aumentam o risco fiscal do país, reduzindo espaço para gastos e elevando pressão sobre o teto das contas públicas. No *front* macro, a inflação continua a mostrar uma piora na qualidade, com bens ainda fortes e aceleração nos serviços. A crise hídrica é obstáculo ao quadro inflacionário, e também pode limitar crescimento doméstico. Por outro lado, dados recentes de atividade mostram cenário de continuidade no desenvolvimento local, beneficiando a trajetória da dívida/PIB deste ano.

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

Em Agosto, o Ajax FIM encerrou o mês com alta de 1,49%, vs CDI de 0,43% no mesmo período. No último mês, as principais contribuições positivas vieram de estruturas de opções e book de Renda Fixa, além dos trades táticos em índices – este último, ganhou relevância a medida que o quadro local se deteriorava, e foi o diferencial para boa performance do fundo. Esses ganhos foram limitados com as perdas do book de ações.

Vale notar: ao longo deste último mês, aproveitamos a queda recente nos mercados de ações para aumentar nossas exposições nas estruturas de opções. Ainda assim, mantivemos estruturas assimétricas com operações de proteção com derivativos para reduzir volatilidade, e reforçamos nossos hedges do Fundo. A medida que os mercados convergiram ao nosso cenário, capturamos grande parte dos prêmios dessas opções. Além disso, iniciamos uma leve posição de venda nos índices norte americanos, considerando nível de preços e maior riscos externos.

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADO



Resultado Ajax Capital FIM	Ago/21
Estrutura de Opções	3,01%
Trades Táticos	0,34%
Renda Fixa	0,26%
Tx (Adm + Perf)	-0,49%
Ações	-1,64%
Ajax Capital FIM	1,49%

POSICIONAMENTO

No exterior, curto prazo deve continuar com maior volatilidade. Afinal, houve uma piora no quadro da Pandemia, em meio à expansão da variante Delta, e seguimos em um ambiente de pressões inflacionárias, com possibilidade de normalização monetária nos EUA. Além disso, preço dos ativos seguem em níveis de preços esticados em algumas classes de ativos, e há sinais de deterioração no crescimento chinês.

No Brasil, o quadro segue mais frágil. Sem o endereçamento das questões institucionais e fiscais, os ativos financeiros devem seguir pressionados, e com desempenho relativamente pior que os pares internacionais. No *front* macro, dados de inflação recentes reforçam um posicionamento ainda mais *hawkish* do BC. Ou seja: mesmo com quadro técnico mais favorável em algumas classes de ativos, há riscos inerentes que não devem ser descartados, e que reforçam nossos hedges no fundo.

Seguem nossas alocações:

JUROS: No Brasil, seguimos aplicados em juros nominais. A inflação persistente, preocupação com a reabertura do setor de serviços e impactos na recomposição dos preços no setor, deve influenciar no ritmo do ajuste monetário recente. Além disso, esperamos sinais mais claros de estabilização dos níveis da Selic para retomar posições aplicadas em juros reais e Préfixados.

MOEDAS: Seguimos sem exposição direcional relevante no dólar americano, com posições mais táticas. Por um lado, consideramos que há espaço adicional para apreciação do real, diante de um BCB mais *hawkish* e melhora na balança comercial. Contudo, fragilidade fiscal e crise institucional, são riscos relevantes para depreciação da moeda local.

ESTRUTURAS DE OPÇÕES: Seguimos com nossas estruturas de opções em índices de ações, mais exposto à uma eventual descompressão de prêmios no Brasil. Após forte queda recente, e temporada de resultados mais positiva, tivemos um *de-rating* de *valuation* do Ibovespa, que opera entre 8,5x-9x P/E, abaixo da média histórica. Lembrando: nossas estruturas de *Puts/Calls* funcionaram como *seguro* em eventual deterioração do cenário; ao mesmo tempo que capturamos prêmios relevantes em ambiente de maior tomada de risco.

AÇÕES: No mercado internacional, iniciamos uma posição vendida no índice americano, em linha com a piora do balanço de riscos externos, e *valuation* ainda esticados de alguns ativos financeiros. Por aqui, embora com menor exposição ao mercado local, aproveitamos queda recente para adicionar posição direcional comprada nos setores de distribuição de combustíveis. Seguimos expostos também nos *players* de Saúde, Consumo, Financeiro e *Real Estate*, com proteções em parte da carteira.

LIQUIDEZ: Segue em patamares confortáveis, com readequações pontuais das carteiras, e com espaço para alocações táticas caso oportunidades surjam no mercado.

Objetivo do Fundo

O Fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas retorno substancial acima do CDI, tendo como prioridade a preservação de capital.

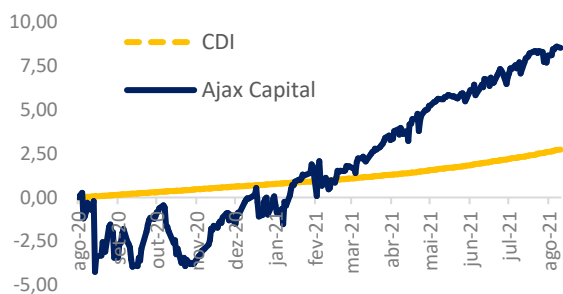
Público Alvo

Investidores em geral, que entendem a natureza e extensão dos riscos envolvidos, e que buscam obter retornos superiores aos instrumentos convencionais de renda fixa, com o objetivo de superar a variação do CDI em qualquer período de 12 (doze) meses.

Rentabilidade do Fundo*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12m	Acum.
2020															
Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-0,70%	-2,16%	0,94%	-0,78%	2,71%	-0,07%	-	-0,07%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	0,04%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,67%	-	0,67%
2021															
Fundo	-0,40%	1,13%	1,47%	1,46%	1,91%	0,78%	0,61%	1,49%	-	-	-	-	8,75%	9,16%	8,68%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	-	-	-	-	2,07%	2,71%	2,75%

Performance Acumulada*



*Para avaliação da Performance é recomendável a análise de no mínimo 12 (doze) meses.

Indicadores

Valor da Cota	1.086,7879
PL do Fundo	10.365.013,9400
PL Médio (6 meses)	5.457.055,4871
% CDI Acumulado	2,75%
Retorno Acumulado	8,68%
Índice de Sharp	0,77
Volatilidade Anualizada	7,61%

*Valores calculados no fechamento de 30/07/2021

*Média aritmética da soma do PL apurado no último dia de cada mês

*Desde o início do fundo 21/08/2020

Informações Gerais

Data de Início	21/08/2020
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Benchmark	CDI
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que ceder o CDI
Tributação	Longo Prazo
Custodiante	Banco BTG Pactual S.A
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Auditoria	KPMG Auditores Independentes
Gestão	Moka Gestora de Recursos
CNPJ do Fundo	29.010.945/0001-76

Movimentações

Horário Limite Movimentações	14:00:00
Investimento Inicial Mínimo	R\$ 25.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 5.000,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 25.000,00
Cota	Fechamento
Cotização da Aplicação	D+1
Cotização do Resgate	D+30 (corridos)
Liquidação do Resgate	D+32 (corridos)