

Caros Investidores,

A seguir, compartilhamos nossa Carta Mensal do Ajax Capital FIM - pouco mais extensa que o usual -, onde abordamos destaques adicionais relacionadas à boa performance fundo no último semestre. O Ajax FIM superou grande parte da indústria, ao mesmo tempo que mostrou resiliência em momentos de maior volatilidade, preservando capital investido dos investidores. Confira abaixo.

Em junho, o ambiente global continuou a mostrar apetite à tomada de risco. Lá fora, houve nova queda das taxas dos juros das economias desenvolvidas, contribuindo para a ampliação dos ganhos das bolsas globais. Vale notar: as bolsas americanas voltaram a renovar máximas históricas ao longo do último mês. Por outro lado, dólar seguiu firme frente às principais moedas, e commodities passaram por realização - embora permaneçam em níveis bem apreciados.

Nos EUA, após meses de aceleração intensa do ritmo de atividade, os dados mostram algum arrefecimento. Contudo, o destaque foi o acordo bipartidário de Biden para avançar com seu novo plano de infraestrutura de USD 1,2 trilhões. O pacote reforça a visão de crescimento da atividade americana, beneficiando setores cíclicos da economia. Por outro lado, esses estímulos fiscais, e a limitação da oferta de diversos componentes industriais, continuam a gerar distorção nos indicadores - especialmente, no mercado de trabalho e inflação, que deverão se manter pressionadas ao longo do ano. Não à toa, na última decisão do Fomc, o Fed ajustou sua comunicação sobre a política monetária, com algumas mudanças nas expectativas de alta de juros - parte dos membros adiantaram suas expectativas (2 aumentos até 2023E). Ainda assim, maiores sinalizações para o *tapering* do QE (isto é, redução do ritmo de compras de ativos financeiros pelo Fed) deverá acontecer a partir de agosto, em Jackson Hole, com início do processo no 1T22.

Na Europa, observou-se uma continuidade da recuperação de atividade na região, liderados pelo setor de serviços, após a vacinação ganhar tração e a reabertura de países da Zona do Euro. Enquanto, na China, autoridades têm mostrado desconforto com os atuais níveis das commodities e têm adotado algumas medidas para controlar preços e reduzir especulações. Mais: os sinais de aperto das condições financeiras chinesas continuaram, onde o crescimento do crédito continua a desacelerar, e o Governo busca um equilíbrio na recuperação sustentável do país pós-pandemia.

No Brasil, os ruídos políticos internos voltaram a impactar os preços de ativos domésticos. No último mês, mais uma fatia da reforma tributária chegou à Câmara, e trouxe desconforto aos mercados. Desta vez, o texto mostrou mudanças no IR, se juntando ao Refis (em discussão no Senado) e à criação da CBS. A reforma está em estágio inicial, e terá longo caminho a percorrer, e não deve ser aprovada conforme texto original (lembrando: recesso parlamentar tem início em meados de julho, e parlamentares voltam aos trabalhos no início de agosto). Em paralelo, a oposição aproveitou o fluxo de notícias envolvendo as suspeitas de compras irregulares de vacinas no Governo, ampliando o ambiente de maior tensão na CPI da Covid, elevando desgaste político da base governista.

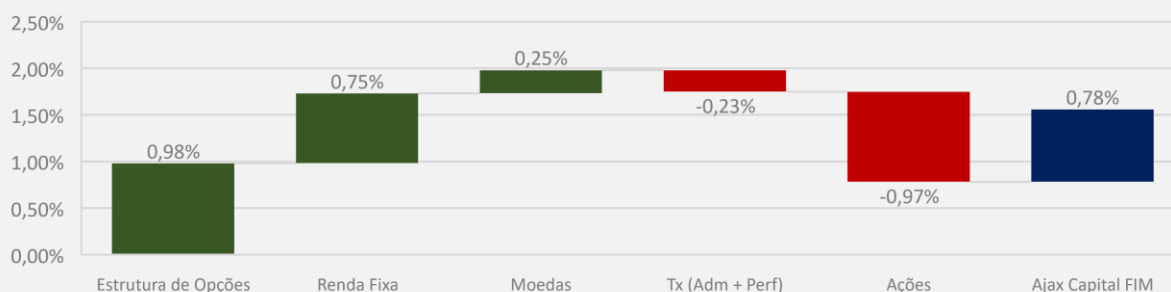
Em termos de vacinação, o ritmo voltou a ganhar tração - mais de 1 milhão de doses aplicadas diariamente -, contribuindo para a dinâmica de reabertura da economia. Assim, houve também uma melhora da atividade, com surpresas positivas, principalmente, nos dados de arrecadação, beneficiando a trajetória da dívida/PIB deste ano. No *front* monetário, BC elevou a Selic para 4,25%, indicando normalização da taxa ao patamar considerado neutro (~6,5%), conforme necessário para ancorar a inflação de 2022. Em suma, BC reforçou seu compromisso de trazer a inflação de volta para o centro da meta no próximo ano, e que seguirá com o ciclo de alta de juros até 6,5-7% no final deste ano.

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

Em Junho, o Ajax FIM encerrou o mês com alta de 0,78%, superando, mais uma vez, seu benchmark (CDI). Destaque às estruturas de opções e *book* de Renda Fixa, além dos trades táticos em moedas, que impulsionaram o desempenho do Fundo. Por outro lado, as perdas do *book* de ações limitaram uma alta maior do Fundo. Importante: estávamos com 40% da carteira de ações hedgeada, que protegeram quedas maiores quando houve deterioração do cenário.

No último mês, ainda mantivemos estruturas assimétricas para reduzir volatilidade do Fundo, e encerramos a posição em Pré, além de capturarmos parte dos prêmio das posições aplicadas em juros reais (na parte intermediária da curva) e dos juros nominais, acompanhando cenário de ajuste na Selic.

Vale notar: seguimos com valorização superior à players relevantes da indústria nacional nos últimos meses, e encerramos o 1S21 com performance positiva de 6,50%.



Seguem nossas alocações:

JUROS: No Brasil, a inflação corrente elevada reforça continuidade do BC em seu processo de ajuste da Taxa Selic, em uma taxa próxima ao patamar considerado neutro. Assim, seguimos aplicados em juros reais na parte intermediária da curva, e aplicados em juros nominais, acompanhando o ciclo de ajuste de juros no Brasil.

MOEDAS: Estamos sem exposição direcional relevante no dólar americano, embora considerarmos espaço adicional para apreciação do real, diante de um BC mais “hawkish” e melhora da perspectiva de crescimento econômico. Nossas posições seguem mais táticas, e com hedges pontuais para limitar nossa exposição ao exterior.

COMMODITIES: Realizamos nossas posições no mercado de café. A expectativa de quebra de safra 2021/22, falta de chuvas e efeitos climáticos, reforçaram ambiente de forte apreciação dos preços de café. Ainda assim, acompanhamos algumas distorções de preço no curto prazo para retomar nossas posições.

AOÇÕES: Nossas principais posições seguem em ativos de maior valor, com o setor Financeiro, Commodities, Concessão e Consumo. No último mês, aumentamos nossa exposição em Real Estate e Saúde; e, menor proporção, seguimos expostos em *Utilities*. As premissas seguem: (1) expectativa de forte crescimento de EPS em 2021-22; (2) *valuation* atrativo; balanceamento com ativos que se beneficiam de (3) recuperação da atividade doméstica; e (4) moeda depreciada.

POSICIONAMENTO

No exterior, o cenário econômico se mostra ainda construtivo aos mercados, embora não descartarmos maior volatilidade no curto prazo, diante dos atuais níveis de preço e *valuation* dos ativos. Afinal, (i) postura recente mais dura do Fed, (ii) maiores riscos inflacionários, além (iii) maturação do ciclo de crescimento na China, trazem maior incertezas aos mercados no curto prazo. Contudo, a recuperação do crescimento global, liquidez abundante e ajudas fiscais devem se contrapor à tais riscos no médio prazo.

No Brasil, tom mais *hawkish* do BC, mostrando ritmo mais acelerado de alta de juros à nível que compense os efeitos dos choques inflacionários de curto prazo na meta de 2022, dá mais credibilidade à instituição. Em tempo, melhora da atividade econômica local, além do avanço parcial da agenda de reformas, continuam a mostrar ambiente favorável aos ativos locais, o que tem contribuído para a queda do risco-país. Assim, embora com maior risco político no radar, ainda enxergamos oportunidades de alocações em bolsa e no mercado de juros, com possíveis ajustes de prêmios, acompanhando as medidas políticas e econômicas mais positivas.

No Ajax FIM, aumentamos as estruturas de opções em índices, aproveitando realização recente do mercado, e mantivemos exposição em ações locais, com estruturas de proteção de mais da metade da carteira (especialmente, em Bancos e *Commodities*). Após encerramento das posições em Pré, seguimos aplicados em juros nominais, acompanhando ajuste da Selic. Além disso, continuamos aplicados em juros reais (especialmente, na parte intermediária), onde enxergamos boa assimetria de risco vs retorno. Por aqui, risco hídrico, e de persistência da inflação, também não são desprezíveis, e reforçam nossas estruturas de hedges. A liquidez permanece em patamares confortáveis, com readequações pontuais das carteiras, e com espaço para alocações táticas caso oportunidades surjam no mercado.

Atenciosamente,
Equipe Ajax



Objetivo do Fundo

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

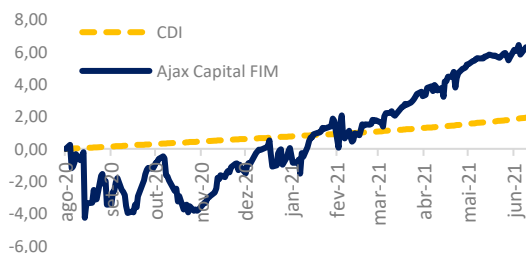
Público Alvo

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	6m	Acum.
2020															
Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-0,70%	-2,16%	0,94%	-0,78%	2,71%	-0,07%	-0,07%	-0,07%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	0,04%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,67%	0,67%	0,67%
2021															
Fundo	-0,40%	1,13%	1,47%	1,46%	1,91%	0,78%	-	-	-	-	-	-	6,50%	6,50%	6,43%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	-	-	-	-	-	-	1,27%	1,27%	1,95%

Performance Acumulada*



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

Indicadores

Valor da Cota	1.064,2993
PL do Fundo	8.984.252,8200
PL Médio (6 meses)	4.667.853,5075
% CDI Acumulado	1,95%
Retorno Acumulado	6,43%
Índice de Sharp	0,65
Volatilidade Anualizada	8,13%

*Valores calculados no fechamento de 30/06/2021

*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 o fundo ceder o CDI
Tributação	Longo Prazo
Custodiante	B3
Administrador	CM Capital Markets
Auditoria	KPMG
Gestão	Moka Gestora de Recursos
CNPJ do Fundo	29.010.945/0001-76

Movimentações

Horário Limite Movimentações	14:00:00
Investimento Inicial Mínimo	R\$ 100.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 100.000,00
Cota	Fechamento
Cotização da Aplicação	D+1
Cotização do Resgate	D+30 (corridos)
Liquidação do Resgate	D+32 (corridos)



Gestão de Recursos

"As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A Ajax Capital, seus administradores e funcionários isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material. A Ajax Capital é uma gestora de recursos, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituída na forma da Instrução CVM Nº306/99. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de créditos - FGC. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais, e o regulamento antes de investir. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de pouco emissores, com riscos daí decorrentes."