

Caros Investidores,

Em Janeiro, o ambiente global mostrou forte aversão à risco. Lá fora, os dados de inflação global seguem persistentes (especialmente, nos EUA), levando a um processo de normalização monetária mais acelerado, pressionando os ativos – principalmente, quando considerado níveis de preços, *valuations* e posição técnica em que se encontravam. Assim, houve uma abertura das taxas de juros das economias desenvolvidas, pressionando as bolsas globais; o dólar se fortaleceu frente às principais moedas; e commodities mantiveram o *momentum* favorável. De pano de fundo, investidores acompanharam o desdobramento envolvendo Rússia-Ucrânia. Afinal, medidas mais radicais da Rússia podem piorar expectativas de inflação, diante algum *stress* nos preços de petróleo e gás natural, além de prejudicar também o crescimento das economias desenvolvidas.

Nos EUA, a economia segue firme e o mercado de trabalho se mostra mais apertado, próximo do nível considerado “pleno emprego”. Há ainda sinais de inflação crescente, com altas disseminadas entre os setores. Deste modo, o *Fed* anunciou o encerramento de seu programa de compra de ativos em mar/22, ao mesmo tempo em que pode iniciar o processo de alta de juros. Já o balanço de ativos começará a ser reduzido apenas depois de iniciado o ciclo de ajuste dos *Fed Fund Rate*. Vale ainda notar: (1) BC sinalizou a possibilidade de alta de juros em todas as próximas reuniões do *Fed* (lembrando: serão 7 até o final de 2022); e (2) BC também citou possível redução mais rápida de seu balanço vs ciclos anteriores. Ou seja: estamos em um ambiente de retirada dos estímulos monetários, e elevação acelerada do *Fed Fund Rate* ao longo de 2022.

Enquanto isso, na China, há sinais de estabilização da economia, após medidas de liquidez e afrouxamento de crédito adotadas recentemente pelo Governo. Por lá, o BC chinês cortou suas taxas de juros de referência (*LPRs*) para empréstimos de curto e longo prazos, depois de reduzir sua taxa de médio prazo (*MLF*). A *LPR* de um ano caiu de 3,80% para 3,70%, maior que o corte de 5 p.p. de dezembro; e a *LPR* de 5 anos ou mais passou de 4,65% para 4,60%. Importante: a atuação do Governo e do PBoC é essencial para evitar uma desaceleração adicional da economia. Ainda assim, o país deve enfrentar um crescimento estrutural mais baixo nos próximos anos.

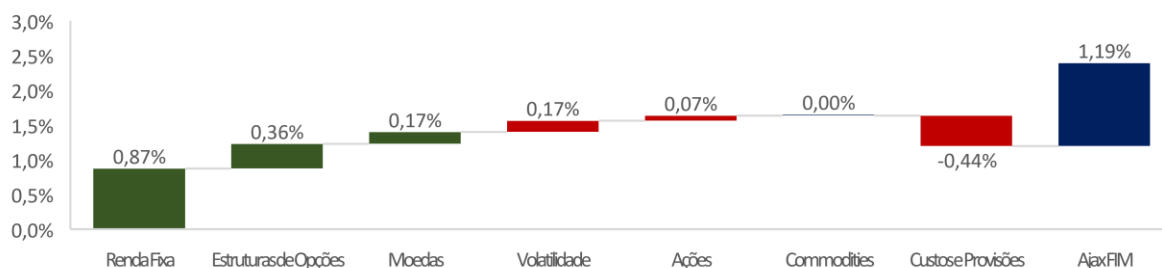
No Brasil, os preços dos ativos em níveis mais atrativos e quadro técnico mais construtivo, além da tese global de melhor desempenho de ativos cíclicos, contribuíram para aumentar o fluxo de investimento estrangeiro no país, beneficiando a bolsa local. Algo que, inclusive, ajudou o mercado de câmbio, onde a moeda local passou por forte apreciação. Ainda assim, há sinais de desaceleração de crescimento, mesmo com uma melhora marginal dos dados de emprego, e o risco fiscal permanece elevado - atual endividamento não deixa margem para nova expansão de gastos (isto é, reajustes salariais) sem ajustes de despesas. Do lado macro, a inflação se mantém pressionada, com difusão elevada e núcleos acima do intervalo compatível com a meta, o que reforça o ritmo de ajuste nos juros do BC levando a Selic entre 11-11,5% até final do 1T22.

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

Em Janeiro, o Ajax FIM encerrou o mês em alta de 1,19% vs CDI de 0,73% no mesmo período. No último mês, as principais contribuições positivas vieram de estruturas de opções de índices (+0,36%), da posição direcional vendida em dólar (+0,17%), das posições vendidas em bolsa americana (+0,16%), além do book de Renda Fixa (+0,76%) e de Ações (+0,19%), que contribuíram para compensar a leve perda com os hedges do portfólio (-0,12%).

Ao longo do último mês, reduzimos os prêmios das estruturas de opções favoráveis à tomada de risco, e capturamos grande parte dos ganhos à medida que o mercado convergia ao nosso cenário. Ao mesmo tempo, reduzimos a posição de caixa, enquanto aumentávamos gradativamente os prêmios das estruturas de venda. Importante: seguimos com estruturas assimétricas na carteira para reduzir volatilidade e aumentar proteção do portfólio. Por fim, realizamos a posição vendida em índice S&P, capturando um ganho relevante no mês.

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS



POSICIONAMENTO

Lá fora, a inflação global (especialmente, nos EUA) e ambiente de redução de liquidez devem seguir determinantes para o desempenho dos ativos de risco. Grande parte das economias emergentes já alteraram a postura da política monetária, diferentemente das economias desenvolvidas, que se ajustarão em breve. Portanto, há ainda espaço para a correção de preços nos desenvolvidos (nos ativos de juros, moedas ou ações). No Brasil, os dados de atividade sinalizam uma desaceleração do crescimento econômico neste ano. Esse cenário de inflação em níveis elevados, juros mais altos, além da incerteza fiscal podem pressionar ativos de risco na volta do recesso parlamentar. No *front* fiscal, a ameaça de maiores gastos públicos, especialmente em um ano eleitoral, pode perdurar no curto prazo.

Seguem nossas alocações:

JUROS: No Brasil, seguimos com nossas posições tomadas em juros nominais. A dinâmica de persistência e disseminação da inflação, além do quadro fiscal mais delicado, devem manter a política monetária mais restritiva no horizonte relevante, encerrando o ciclo de alta de juros em 11-11,5% no 1T22.

MOEDAS: Seguimos com exposição direcional na apreciação do real, mas atuando de forma ativa na moeda. Afinal, o efeito do custo de carregamento segue positivo para o real. Entre os riscos de uma eventual depreciação do BRLUSD: (i) ambiente de normalização da política monetária nas economias avançadas; (ii) fragilidade fiscal doméstica; e (iii) debate eleitoral de 2022.

ESTRUTURAS DE OPÇÕES: Seguimos com nossas estruturas de opções em índices de ações, mas com maior balanceamento entre *call* e *puts*. Embora o fluxo continue a favor da bolsa doméstica, os desafios locais, e quadro técnico menos favorável, reforçam nossas estruturas de proteção. Estamos com estruturas de índices nas bandas entre 102 mil e 120 mil pontos, com foco nos vencimentos dos próximos 45-60 dias.

AÇÕES: Lá fora, seguimos cautelosos no curto prazo, e ajustando as posições vendidas no portfólio internacional. No Brasil, mantivemos posições direcionais reduzidas. Seguimos posicionados em empresas com geração de caixa mais resilientes e ativos de maior valor. Estamos comprados nos *players* do setor Financeiro, Commodities e Saúde, e menores posição em Consumo, *Real Estate* e Logística. Preferimos cases que se beneficiem: (i) "Global reflation", (ii) *Long duration*, (iii) consumo básico e (iv) moeda depreciada.

LIQUIDEZ: Seguimos 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.

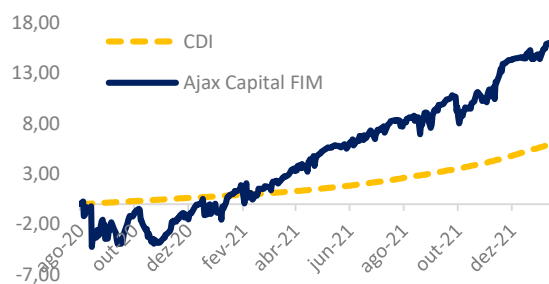
Público Alvo

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.
2022	Fundo	1,19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,19%	15,84%	15,98%
	CDI	0,73%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,73%	5,02%	5,87%
2021	Fundo	-0,40%	1,13%	1,47%	1,46%	1,91%	0,78%	0,61%	1,49%	1,09%	-0,23%	1,83%	2,68%	14,69%	-	-
	CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	4,42%	-	-
2020	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-0,70%	-2,16%	0,94%	-0,78%	2,71%	-0,07%	-	-
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	0,04%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,67%	-	-

Performance Acumulada*



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

Indicadores

Valor da Cota	R\$ 1.159,78209475
PL do Fundo	R\$ 15.891.822,31
PL Médio (6 meses)	R\$ 13.330.853,54
% CDI Acumulado	5,87%
Retorno Acumulado	15,98%
Índice de Sharp	0,92
Volatilidade Anualizada	7,44

*Valores calculados no fechamento de 31/01/2022

*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)