

**Caros Investidores,**

Em Fevereiro, os indicadores de atividade em desaceleração, inflação global elevada, mercado de trabalho próximo aos níveis de pleno emprego nas economias desenvolvidas, e perspectivas de maior aperto nas condições financeiras, continuaram a reduzir o apetite à risco. Assim, houve nova abertura das taxas de juros das economias desenvolvidas, pressionando as bolsas globais; o dólar se fortaleceu frente às principais moedas; e commodities mantiveram forte apreciação. De pano de fundo, investidores acompanharam as maiores tensões envolvendo Rússia-Ucrânia e o Ocidente.

Lá fora, o cenário geopolítico se deteriorou, após sanções dos países ocidentais à Rússia, em resposta ao reconhecimento de Putin com os movimentos separatistas, além dos ataques militares, nas regiões da Ucrânia. O maior risco de uma escalada no conflito é o contágio nos preços das commodities, pressionando ainda mais a inflação, reduzindo o poder de compra do consumidor e, por consequência, se refletindo em um menor crescimento global. A situação seguiu frágil, e permanece indefinida.

Nos EUA, os dados de inflação mais persistentes, e discursos mais *hawkish* do Fed, sinalizam um maior aperto das condições financeiras. As atenções se voltam ao balanço de ativos do BC, que deverá começar a ser reduzido apenas depois de iniciado o ciclo de ajuste dos *Fed Fund Rate*. Vale notar: esse discurso mais duro com relação ao ciclo de normalização da política monetária é acompanhado também pelo BCE, que tem mostrado maior ênfase no controle à inflação. As restrições na cadeia global de suprimentos à indústria e os custos mais altos de energia são fatores que prejudicam os níveis de inflação da Zona do Euro. Ou seja: o ambiente é de retirada de estímulos monetários e elevação acelerada dos juros desenvolvidos em 2022.

Na China, o mercado imobiliário voltou a dar sinais de fragilidade. Contudo, o ciclo econômico se mostra contrário aos países desenvolvidos, onde a inflação segue estável, abrindo espaço para maior relaxamento das condições financeiras e medidas de suporte à setores específicos. Conforme ressaltamos em nossas últimas cartas, a atuação do Governo e do PBoC é essencial para evitar uma desaceleração adicional da economia. Isto, porque o país deve enfrentar um crescimento estrutural mais baixo nos próximos anos.

No Brasil, os preços dos ativos com *valuations* construtivos versus padrões históricos, além da tese global de melhor desempenho de ativos cíclicos, seguem atraindo fluxo de investimento estrangeiro no país. Assim, a bolsa segue performando positivamente e a moeda local continua a apreciar, contribuindo também para o mercado de juros. Do lado macro, os dados mostraram alguma recuperação na atividade; embora, a inflação segue em trajetória de deterioração, com difusão elevada e núcleos acima do intervalo compatível com a meta. Esse quadro reforça o ritmo de ajuste nos juros do BC levando a Selic entre 12-12,5% até final do 1T22.

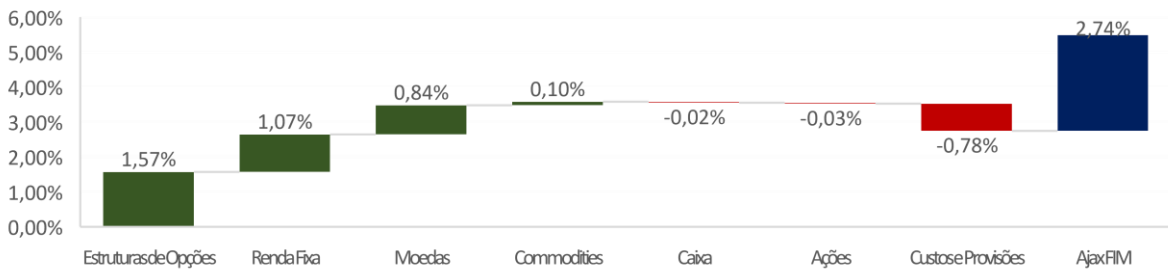


## ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

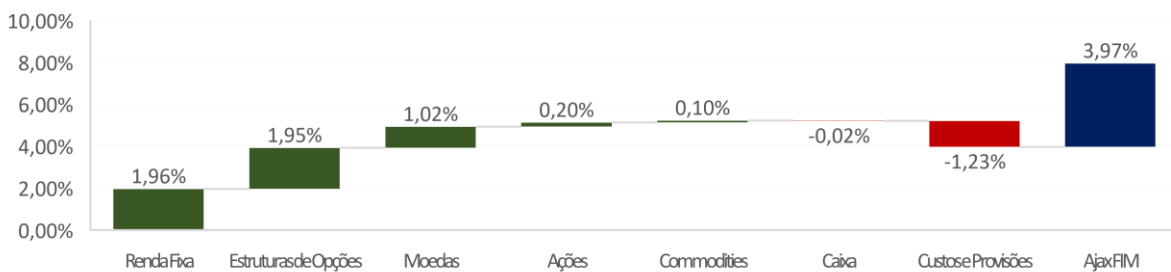
Em Fevereiro, o Ajax FIM encerrou o mês em alta de 2,74% vs CDI de 0,76% no mesmo período. No último mês, as principais contribuições positivas vieram de estruturas de opções de índices (+1,57%), da posição direcional vendida em dólar (+0,84%), das posições vendidas em bolsa americana (+0,08%) e vendida em commodities (+0,10%), além do book de Renda Fixa (+1,07%), que contribuíram para compensar a leve perda com os hedges do portfólio (-0,07%).

Ao longo do último mês, realizamos os ganhos com as estruturas de opções de índices dos vencimentos de março, e capturamos grande parte dos ganhos com as vendas de bolsas americanas e dólar americano. Além disso, realizamos a posição vencedora vendida no mercado de café. Ao mesmo tempo, reduzimos a posição de caixa; enquanto, aumentávamos gradativamente os prêmios das estruturas de opções de índices mais longas e a carteira de ações com ativos de valor. Importante: seguimos com estruturas assimétricas na carteira para reduzir volatilidade do portfólio.

### Fevereiro/22



### Acumulado no Ano/22



## POSICIONAMENTO

Lá fora, os mercados deverão continuar sensíveis à evolução da inflação (bens, serviços e salários) e ambiente de redução de liquidez (programas de “QE” e ajuste de taxa de juros). Os juros reais dos países desenvolvidas, ainda em território negativo, tendem a seguir abrindo ao longo dos próximos meses. Ou seja: esse ciclo econômico das economias desenvolvidas sugerem que há espaço para correção adicionais nos preços de ativos financeiros.

De modo que, esse movimento recente de apreciação das commodities favorece países produtores e exportadores (Brasil, por exemplo). Assim, aliado à uma temporada de balanços – em média – positivas, não se descarta continuidade dos fluxos de estrangeiros nos principais ativos financeiros domésticos (bolsa, moedas e juros), que ainda encontram um mercado leve tecnicamente e descontado por *valuation*. Esperamos que o desempenho dos ativos financeiros locais continuem melhores que os pares internacionais.

### 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 delicado, devem manter a política monetária mais restritiva no horizonte relevante, encerrando o ciclo de alta de juros em 12-12,5% no 1S22.

**MOEDAS:** Realizamos nossa alocação direcional comprado em real. Ainda consideramos o efeito do custo de carregamento positivo para a moeda local, mas aguardamos níveis mais contundentes para voltarmos a exposição de forma mais orgânica. Afinal, após forte alta do real, há riscos de algum “repique” da moeda americana no curto prazo em meio: (i) normalização da política monetária nas economias avançadas; (ii) fragilidade fiscal doméstica; e (iii) debate eleitoral.

**ESTRUTURAS DE OPÇÕES:** Seguimos com nossas estruturas de opções em índices de ações. Aumentamos os prêmios nas estruturas mais favoráveis à tomada de risco, considerando os vencimentos mais longos (abril); e aguardamos o momento oportuno para balancear com estruturas de maior proteção, evitando “cenários de cauda”. Embora o fluxo continue a favor da bolsa doméstica, os desafios locais reforçam nossa cautela. Continuamos a estruturar operações considerando as bandas entre 108 mil e 120 mil pontos.

**AÇÕES:** Lá fora, seguimos cautelosos no curto prazo, e com posições vendidas no portfólio internacional. No Brasil, continuamos a reajustar as posições do fundo para ativos de maior valor e empresas com geração de caixa mais resilientes. Estamos comprados nos *players* do setor Financeiro, Commodities e Logística, e aumentamos posição em Consumo e *Utilities*.

**COMMODITIES:** Realizamos com ganhos nossas posições no mercado de café. Ainda assim, acompanhamos algumas distorções de preço para retomar nossas posições. A oferta mundial restrita e queda de estoques americanos ainda sustentam a commodity em níveis bem apreciados no mercado internacional.

**LIQUIDEZ:** Seguimos em patamares confortáveis, com readequações pontuais de ativos, e com espaço para alocações táticas caso oportunidades surjam no mercado. Com uma taxa de juros mais alta, o carregamento do caixa também passa a ser mais positivo.

### Objetivo do Fundo

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

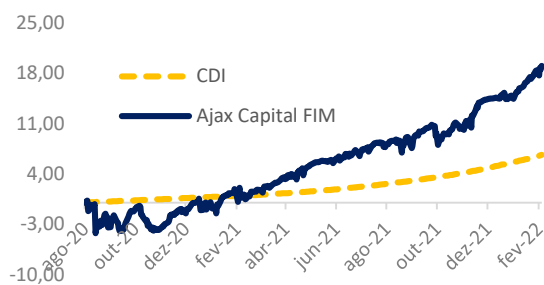
### Público Alvo

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%	2,74%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>3,97%</b>	<b>18,38%</b>	<b>19,16%</b>
	CDI	0,73%	0,76%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,49%	5,68%	6,66%
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%	<b>14,69%</b>	-	-
	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%	<b>-0,07%</b>	-	-
	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	1.191,5817
PL do Fundo	R\$ 18.199.552,98
PL Médio (6 meses)	R\$ 14.636.610,05
% CDI Acumulado	6,66%
Retorno Acumulado	19,16%
Índice de Sharp (desde início)	1,39
Volatilidade Anualizada	7,32%

\*Valores calculados no fechamento de 25/02/2022

\*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)