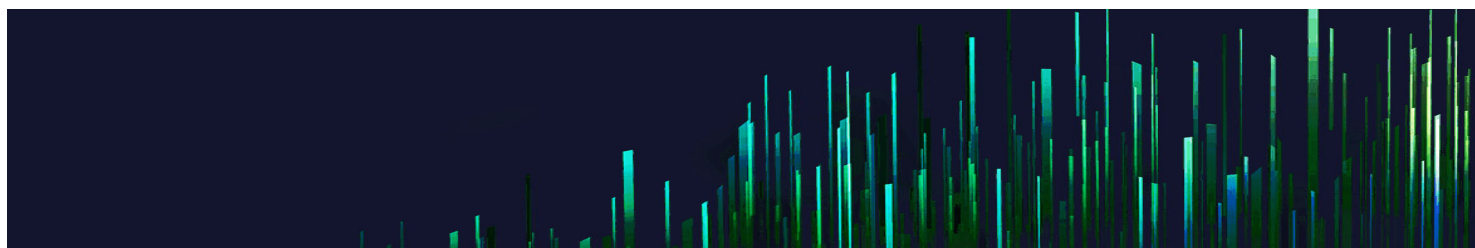


CARTA DA GESTÃO - PANAMBY INNO MULTIMERCADO



“E LA NAVE VA”

A retomada da atividade econômica global continua firme, assim como, se mantêm presentes os desequilíbrios entre oferta e demanda em vários setores importantes. A velocidade desse crescimento é desigual no mundo e a mudança de hábitos somada à aceleração dos processos digitais está exigindo grande capacidade de adaptação das empresas e governos.

Os Fundos da Panamby Capital estão posicionados para o cenário mundial de pressão inflacionária, juro em alta e atividade forte, com carteira balanceada e expectativa de excelentes resultados à frente.

Nesse cenário, o Fundo Panamby INNO Multimercado FIC de FIM rendeu +0,78% em Junho, acumulando 7,60% (170% do CDI) desde seu início. A seguir descrevemos nossa visão e o posicionamento do fundo. Boa leitura!

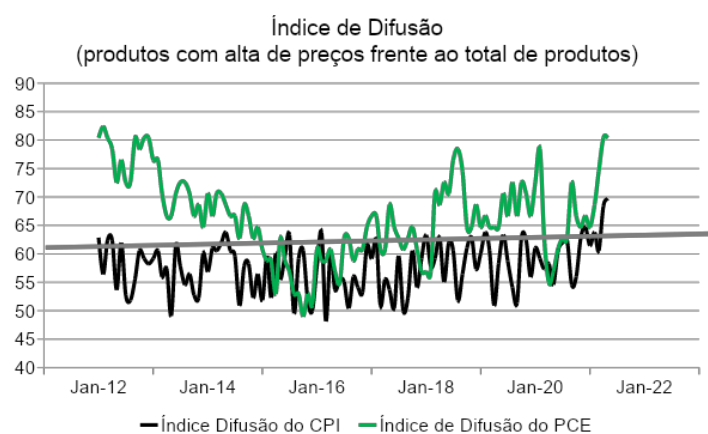
GLOBAL: ECONOMIA FORTE E INDICADORES DE INFLAÇÃO PARA CIMA

Com relação ao debate do grau de aquecimento das economias e a necessidade de antecipação do processo de normalização da política monetária, principalmente nos EUA, informações importantes foram reveladas em junho. Na decisão de política monetária, o FOMC aumentou as projeções de inflação e crescimento econômico de 2021 e para 2023 – projeções de médio prazo. Além disso, a maioria dos membros do FOMC antevê o movimento de alta da taxa de Fed Funds começando em 2023, diferente do cenário informado na decisão monetária de março. Dos 18 membros do FOMC, 13 veem alta da taxa de juros básica em 2023 – em março eram 7 membros – sendo que dois veem a taxa de juros entre 1,5% e 2,0% a.a. neste período – em março o ponto mais alto de expectativa de alta da taxa de FedFund era 1,25% a.a..

A sinalização de antecipação do processo de alta de juros nos EUA de 2024 para 2023, impactou o desempenho dos preços dos ativos na segunda metade de junho, pós-reunião

do FOMC. Até então vigorava a expectativa de política monetária frouxa por período bastante prolongado e que resultou na elevação quase que generalizada dos preços dos ativos. A redução, mesmo que marginal, do tempo esperado de política monetária super expansionista impactou a inflação destes preços e, como de costume, alguns ativos sofreram mais que outros. Por exemplo, a bolsa americana fechou o mês positivo, assim como preços de commodities fecharam o mês em alta. Contudo, commodities metálicas registraram pequena queda frente a maio. O grande destaque de alta foi o preço do petróleo que segue em tendência de alta por razões próprias: restrição de oferta e impacto de baixo investimento nos últimos anos. Por outro lado, as principais bolsas europeias e asiáticas cederam em junho em resposta ao novo quadro de política monetária esperado pelo FOMC.

Figura 1. Índice de difusão do CPI e PCE.



Fonte: Federal Reserve Bank of San Francisco e Bloomberg; Elaboração: Panamby Capital.

Apesar da sinalização mais conservadora da autoridade monetária dos EUA, indicadores econômicos, principalmente sobre mercado de trabalho, continuaram com evolução modesta frente às expectativas otimistas formadas nos mercados após o anúncio de mais um pacote fiscal no início deste ano. Somente a inflação mostra mudança de patamar. Tanto o índice de difusão de preços do CPI quanto do PCE mostram um processo de alta de preços mais generalizado.

Esses índices de difusão flutuaram em torno de 60% nos últimos 10 anos, contudo alcançaram o patamar de 70% a 80% no período de abril a maio.

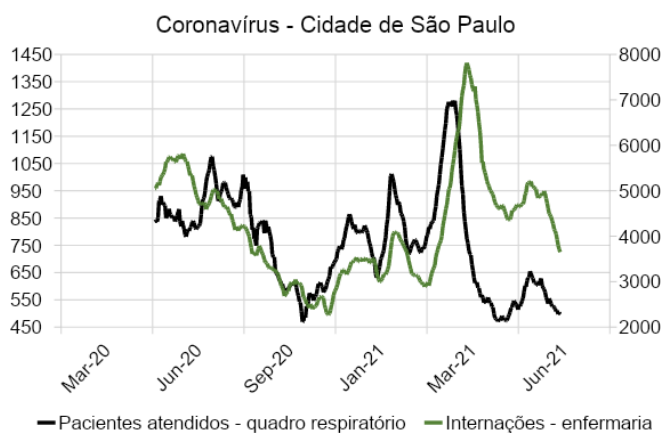
Essa economia com inflação pressionada, mas ainda longe do máximo emprego, traz muitas dúvidas sobre o seu futuro e essa incerteza tem ancorado a curva de juros. Acreditamos que a tendência das taxas de juros de longo prazo nos EUA é de convergência aos patamares almejados pelo Federal Reserve, que é ao redor de 2,5%.

Enquanto isso, no curto prazo, acreditamos que o mercado de commodities, principalmente de alimentos e energia tem condições de sustentar seus preços, e a tendência do dólar ainda é de enfraquecimento frente às demais moedas, porém merece atenção. Boa notícia para as moedas emergentes com as melhores (ou menos piores) histórias econômicas para contar.

BRASIL: MAIOR APERTO MONETÁRIO A VISTA

A perspectiva melhorou com relação à superação da pandemia da Covid-19 em junho, apesar dos patamares altos de casos e mortes provocados pela doença.

Figura 2. Indicadores mostram melhora da situação da pandemia na cidade de São Paulo

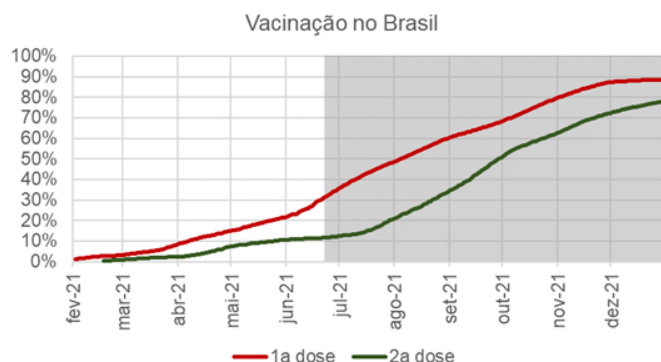


Fonte: Prefeitura de São Paulo e Fundação Seade; Elaboração: Panamby Capital.

Além da melhora da crise sanitária, a maior regularidade das entregas de doses pelos laboratórios e a volta da vacinação por idade permitiram que o país mantivesse patamar superior a um milhão de doses aplicadas diariamente. Dessa forma, o Brasil termina o primeiro semestre com 1/3 da população vacinada com a primeira dose e 12% da população imunizada. Com mais de 30 milhões de doses em estoque, antecipação de entregas por laboratórios e o envio de uma doação de 3 milhões de vacinas de dose única pelo governo dos EUA, o país tem condições de manter o ritmo mais rápido de

vacinação ao longo de julho. Esperamos alcançar a marca de 60% da população vacinada com a primeira dose no início de setembro e com a segunda dose em novembro.

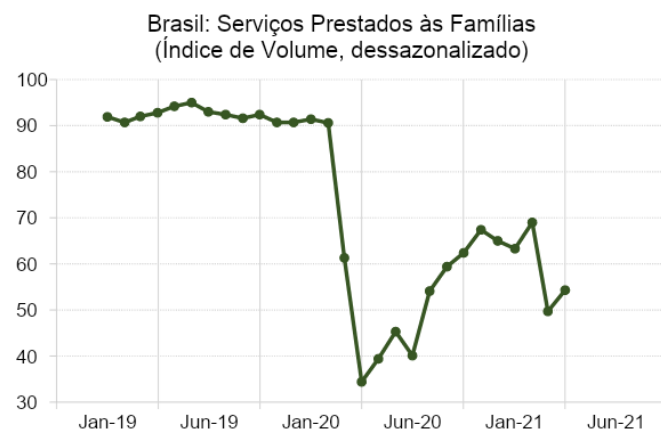
Figura 2. Projeção de vacinação contra a Covid-19 condicionada ao cronograma de entregas do ministério da Saúde



Fonte: Ministério da Saúde; Elaboração: Panamby Capital.

O avanço da vacinação e a fadiga da sociedade com relação às medidas de restrição de mobilidade devem mitigar as chances de adoção de maiores restrições à mobilidade prejudiciais à atividade econômica. Com isso, alguns setores que ainda sofrem devido às restrições de funcionamento tendem a se recuperar nos próximos meses, especialmente os serviços que ainda dependem do contato presencial, como os prestados às famílias.

Figura 3. Serviços prestados às famílias ainda não retornaram ao nível pré-crise



Fonte: IBGE; Elaboração: Panamby Capital.

Se, por um lado, a retomada do setor de serviços beneficia a atividade econômica, por outro tende a representar um risco de maior pressão inflacionária. Até agora a inflação alta tem sido decorrente do choque nos preços dos bens comercializáveis e administrados, sendo que o setor de serviços teve elevação de menos de 2% no acumulado de doze meses, encerrados em maio. A retomada desse setor deve resultar em repasse maior dos choques de custos, acelerando a inflação no 2º semestre.

Dada a atividade econômica mais forte e, principalmente, a continuação das pressões inflacionárias, acreditamos que o Banco Central será mais incisivo no processo de normalização da política monetária. Em sua comunicação mais recente, tanto na ata da reunião de junho quanto no relatório de inflação do 2º trimestre, o Copom demonstrou uma preocupação maior com a alta dos preços e a possibilidade de seus efeitos se disseminarem na economia. Por conta disso, o comitê sinalizou para a reunião de agosto uma nova alta de 75 pontos base na taxa Selic, mas ressaltou que esta pode chegar a 100 – apostamos nessa segunda opção. Acreditamos que a pressão inflacionária, principalmente em serviços, levará ao ajuste mais rápido na política monetária. Por isso, esperamos que a taxa Selic termine 2021 em 7,25% e permaneça neste patamar ao longo da maior parte de 2022.

PANAMBY INNO MULTIMERCADO

Conforme demonstrado acima, a atividade global continua forte, em particular nos EUA, contagiando e reforçando a dinâmica de recuperação econômica. Preços de commodities agrícolas arrefeceram e se mantiveram em baixa ao longo de junho, mas esse movimento foi revertido e zerado no último dia do mês, demonstrando o viés deste mercado. Porém, as chuvas de julho e agosto serão determinantes para a produção de milho e soja no hemisfério norte, portanto, o risco de pressão adicional de custos continua no radar. A relação de oferta e demanda para a maior parte das commodities, mais os gargalos logísticos, ainda parece dar suporte para a manutenção de preços em patamares elevados.

Logo, a tendência de alta inflacionária no mundo segue seu caminho, empurrando taxas de juro para cima. Nos países emergentes, a alta da taxa básica de juro já começou e nos países desenvolvidos, a elevação tem sido nas taxas de longo prazo.

A pequena surpresa na reunião do FOMC, neste mês, foi positiva por ter antecipado uma discussão delicada aos ouvidos dos investidores. O mercado reagiu bem trazendo novo fôlego às empresas de tecnologia e de crescimento.

No mesmo dia da reunião do Banco Central americano, o Copom sinalizou aceleração do ciclo de alta do juro básico no Brasil. Reafirmou também a preocupação e o compromisso com atingimento das metas de inflação, agradando aos investidores pela determinação.

A taxa de juro dos títulos americanos de longo prazo recuou, o que ajuda a explicar a performance de nomes

ligados ao setor de tecnologia. O Nasdaq, índice que representa as empresas americanas com maior exposição a este tema valorizou 5,6% no mês.

Aliada a isso, a liquidez global continua farta e parte se dirige ao Brasil, fazendo com que o fluxo de investidores estrangeiros siga a tendência positiva retomada de abril, com a entrada de R\$14,1 bilhões em junho.

Estes dois elementos explicam a performance positiva para empresas relacionadas ao e-commerce, software e bancos digitais, após alguns meses de performance inferior ao índice. Os Fundos da Panamby Capital se beneficiaram com nossas participações nestas teses.

As empresas com ativos de longo prazo, previsibilidade de fluxo de caixa e que distribuem boa parte dos lucros em dividendos tiveram performance negativa em função do anúncio da proposta do governo de medidas tributárias. É muito provável que a proposta passe por alterações nos próximos meses e acompanharemos o desenrolar para determinar o efeito sobre o valor intrínseco das empresas listadas. No entanto, a leitura inicial é negativa para os setores de telecomunicações e bancos e nossas posições nestes setores tiveram performance negativa.

Continuamos com exposição importante em bolsa brasileira, com carteira diversificada entre empresas ligadas ao ciclo econômico global por meio do setor de commodities, na retomada da atividade econômica doméstica através de empresas ligadas ao varejo, financeiro e pagamentos, além de teses seculares como o e-commerce e tecnologia.

O fluxo corrente, termos de troca favoráveis e a posição técnica dos participantes de mercado justificam a valorização do Real desde abril e ainda deve continuar. A posição em moedas dos Fundos Panamby foi a principal fonte de resultado positivo, tanto em Real como cesta de Emergentes além do dólar versus cesta de moedas das economias avançadas.


A forte pressão inflacionária em 2021, com a resultante inércia para 2022, não traz conforto para posições aplicadas em juro no Brasil. Por outro lado, o Copom se posicionou de forma adequada e, talvez, esteja consolidando as chances de melhor ancoragem. Nossa carteira performou bem tanto em juro nominal quanto real.

Nossos fundos estão posicionados em alinhamento ao cenário mundial de pressão inflacionária, juro em alta, atividade forte e, com carteira balanceada e expectativa de excelentes resultados à frente.

Redes Sociais

Para as últimas notícias e atualizações, nos sigam nos links abaixo:

 www.linkedin.com/company/panambycapital

 panamby.capital

DISCLAIMER A PNBY Gestora de Recursos Ltda. ("Panamby") realiza única e exclusivamente a distribuição de cotas de Fundos de Investimentos dos quais seja, respectivamente, responsável pela gestão de recursos ("Fundos"), nos termos da Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, não realizando, portanto, a distribuição de qualquer outro ativo financeiro. Exceto com relação aos Fundos, as informações contidas neste e-mail são de caráter exclusivamente informativo não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em ativos financeiros, tampouco recomendação para compra ou venda de cotas dos Fundos, cujas características poderão ou não se adequar ao perfil do investidor, nos termos da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013. A Panamby não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Os Fundos não contam com a garantia do administrador, da Panamby, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos formulários de informações complementares e dos regulamentos dos Fundos ao aplicar seus recursos. Os Fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, as quais, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos Fundos. Informações relativas aos horários, valores máximos e mínimos, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração, performance, entrada e saída cabíveis aos Fundos, tratamento tributário perseguido, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, concentração de poucos emissores de ativos de renda variável, entre outras informações poderão ser adquiridas em documentos específicos tais como: Regulamentos, Formulários de Informações Complementares, Lâminas e Tabela resumo referente as características gerais dos Fundos, ou através do site www.panambycapital.com.br