



S K O P O S
TOP TRADES
FIM

Carta Mensal

Outubro 2023

Prezados investidores,

Em outubro, o fundo apresentou resultado levemente negativo, de -0,02%. Em 2023 estamos com uma rentabilidade acumulada de 12,52% e nos últimos 12 meses de 13,34%. Contribuíram positivamente para o resultado do mês tanto as posições compradas em títulos públicos, como a venda em futuros de Ibovespa. Já a contribuição negativa veio das posições compradas em ações e fundos imobiliários.

Em nossa última carta discutimos brevemente os motivos pelo qual acreditávamos que um movimento que acontecia ao fim do mês de setembro tinha potencial para quebrar o padrão do mercado de lateralização do Ibovespa (entre 115 e 120 mil pontos) que tanto discutimos aqui nas cartas e que persistiu por boa parte do ano.

Em suma, tal movimento que comentávamos era a alta das taxas de juros nos EUA, que se intensificava à medida que o mercado trocava sua perspectiva pessimista de curto prazo para uma de longo - ou seja, taxas longas subindo mais que as curtas - o que era especialmente ruim para as bolsas globais.

Ao longo do mês de outubro, isso se provou verdade. O movimento que apelidamos naquela carta de “descobrimento” impulsionou a queda do S&P500, que chegou a cair aproximadamente 6% entre máxima e mínima e enfraqueceu as bolsas pelo mundo.

Por aqui até que resistimos bem. Mesmo que a tal lateralização realmente tenha se quebrado, nossa queda se conteve aos 112 mil pontos, por duas vezes ao longo do mês, em função de um personagem importante, a Petrobras.

Como já sabem, no início de outubro nosso portfólio estava sendo preparado para novas convicções, ou seja, estávamos com um portfólio neutro e com uma relação semelhante entre trades *longs* e *shorts*, o que nos protegeu parcialmente (queda no mês de 0,02%) da queda de quase 3% do Ibovespa. E bem nesse momento, próximo a região dos 112 mil pontos, fizemos uma série de mudanças.

Uma delas foi a desmontagem de uma posição que esteve sempre presente no fundo - vezes maior, vezes menor - o short futuro de Ibovespa. Fizemos isso porque simplesmente nos deparamos com um cenário difícil de se ignorar, teríamos uma temporada de resultados corporativos pela frente com bons prognósticos, junto com uma bolsa com empresas, em nossa opinião, bem baratas (lembrem que chegamos aos 112 mil pontos do Ibovespa com a Petrobras tendo uma excelente performance no ano, ou seja, todas as outras empresas tiveram de performar muito pior).

Além disso, aproveitamos para recheiar o portfólio com trades *long* de empresas que tínhamos uma boa visibilidade sobre o resultado trimestral. Compramos, por exemplo, Itaú e Vale, e reforçamos alguns trades de beta mais alto, como Equatorial e Multiplan. Pouco antes disso, já tínhamos também fechado alguns trades mais antigos, como foi o comprado em Gerdau e comprado em Suzano, o ativo de melhor performance na nossa carteira no mês e um dos melhores trades no ano.

Dessa forma, o portfólio que antes das mudanças estava com uma exposição líquida em renda variável abaixo de 10% foi para mais de 20%. Essa é a nova “cara” do

portfólio entrando no mês de novembro e a temporada de resultados do terceiro trimestre que, até o dia que vos escrevo, já vem se mostrando promissora.

Agradecemos a confiança.

Equipe Top Trades.

