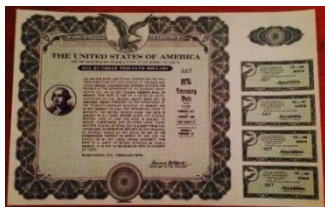


São Paulo, 02 de dezembro de 2021.

Caros(as) cotistas e parceiros(as),

Let it snow

O que Bruce Willis e Macaulay Culkin têm em comum? Estamos em dezembro. As decorações de final de ano já começaram a aparecer nas vitrines das lojas e nas janelas das casas. E os clássicos filmes natalinos são constantemente reprisados na TV.



Os atores americanos citados acima estrelaram dois filmes que se passam no Natal: "Duro de Matar" e "Esqueceram de Mim", considerados clássicos pela equipe da Dahlia. Para os mais jovens ou para os que perderam alguma das 23 vezes que a quadrilogia passou na Sessão da Tarde (sim, "Lagoa Azul" é líder com 30 aparições), "Esqueceram de Mim" conta a história de Kevin, um garoto de 8 anos de Chicago, que foi acidentalmente abandonado em casa pela família, que viajou de férias.

Não bastasse o terror (ou a alegria) de estar sozinho, Kevin tem que defender a casa da invasão de dois bandidos, Marv e Harry. Para distrair a dupla, Kevin inicialmente finge que sua casa está cheia. Mas, quando descobre que ela está prestes a ser invadida, prepara uma série de artimanhas e traquinagens para afugentar os bandidos e entregá-los para a polícia, enquanto espera o retorno de sua família.

A Globo foi mais comedida com John McClane, personagem de Bruce Willis, exibindo na Tela Quente apenas seis vezes os cinco filmes da série. Em "Duro de Matar", John é um policial de Nova York, que visita sua esposa, uma grande executiva de um conglomerado japonês. Ele chega em Los Angeles no dia da festa de final de ano da empresa, no prédio Nakatomi Plaza.

Um grupo de terroristas, liderados por Hans Gruber interpretado por Alan Rickman, o Professor Severus Snape de Harry Potter, invade o prédio, faz os funcionários da empresa de reféns. Como todo bom herói de Hollywood, John sozinho consegue salvar o dia.

Como a bolsa chegou até aqui

As narrativas dos dois filmes nos fazem lembrar da situação peculiar da bolsa brasileira, que teve uma das piores performances do mundo no ano. Assim como Kevin, temos a sensação de que ela foi

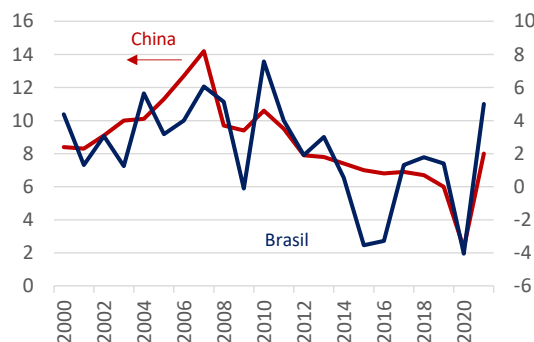
esquecida ou abandonada. O gráfico abaixo mostra qual o valor de mercado das empresas brasileiras em comparação ao total no mundo. Hoje, o Brasil representa apenas 0,6% do valor de mercado global, quase como uma moeda esquecida no bolso da calça. Será que a família de Kevin vai logo chegar para salvá-lo?



John McClane é um sobrevivente. Apesar de todo o profissionalismo, o preparo e os armamentos dos terroristas, John consegue se esconder, se esquivar e planejar a salvação dos reféns e a sua própria. Mesmo com todo o cansaço e todos os ferimentos, ele sobrevive.

Os ataques neste ano contra a bolsa brasileira não foram poucos. Os fatores domésticos, como situação fiscal, política e inflação, são bem explicados. Porém alguns fatores externos também ajudam a explicar esse fraco desempenho:

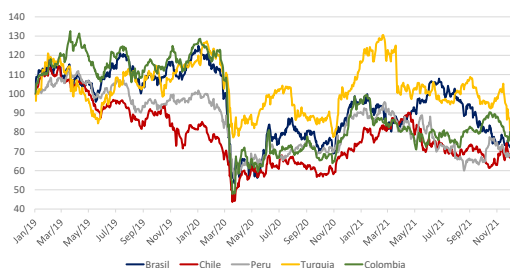
- **O crescimento da China tem uma forte influência no crescimento da economia brasileira.** Ao longo dos últimos trimestres o crescimento da economia chinesa vem surpreendendo negativamente e alguns economistas já esperam que o crescimento em 2022 será de "apenas" 4%, bem abaixo dos 7,7% de crescimento médio de 2010 a 2019. O gráfico abaixo mostra uma comparação entre o crescimento de PIB anual entre Brasil e China.



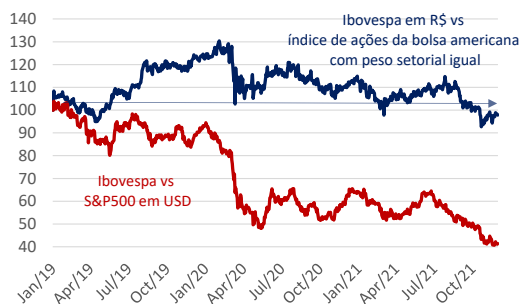
- **Bolsas de outros países emergentes tiveram um desempenho similar:** A queda das ações não é um luxo apenas do Brasil. Medidas em dólares, desde 2019, as bolsas do Brasil, do Chile, do Peru, da Turquia e da Colômbia tiveram um



desempenho acumulado bastante parecido. Uma guinada política mais à esquerda no Peru, uma eleição presidencial indefinida no Chile e a interferência do governo nas taxas de juros na Turquia também exacerbaram o movimento. O gráfico abaixo mostra o desempenho das bolsas desses países em dólares.

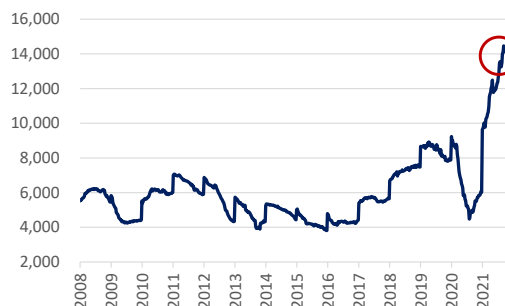


- **O desempenho setorial e a depreciação do real tiveram um impacto importante na performance relativa do Ibovespa.** No gráfico abaixo, a linha vermelha mostra o desempenho do Ibovespa em dólares, comparado contra o S&P500, índice da bolsa americana. A linha azul compara a bolsa brasileira em reais contra um índice da bolsa americana com pesos setoriais iguais. Para o S&P500, a concentração em grandes empresas de tecnologia como Microsoft, Apple e Google, favoreceu muito o seu desempenho.



O passado

Tanto Kevin quanto John sofreram vários ataques de seus algozes. No último mês, a bolsa brasileira também. Inflação ainda elevada, indefinição da situação fiscal dos precatórios e do orçamento de 2022, e uma atividade econômica mais frágil pressionando os resultados das empresas levaram os preços das ações novamente para baixo. Começamos a ver algumas revisões negativas para o lucro do Ibovespa (medido em pontos do índice), mas ainda em patamares elevados.



Nas bolsas mundiais, o único setor com um desempenho positivo foi o de tecnologia, o que reforça a vantagem comparativa da bolsa americana. A variante Omicron também gerou uma preocupação com o crescimento econômico global.

O futuro

Em nossa próxima carta, falaremos mais sobre os cenários para o próximo ano. Por ora, vale à pena apenas mencionar que os melhores momentos para investir na bolsa vêm com a queda da taxa de juros. Os mercados esperam que isso aconteça em agosto ou setembro de 2022. Resta sabermos se o calendário eleitoral permitirá adiantarmos ou não esse movimento.

Apesar de todos os ataques, ainda achamos que os fundamentos da maior parte das empresas brasileiras estão bem. Os terroristas no Nakatomi Plaza eram na verdade "ladrões de banco". Estavam atrás dos US\$640 milhões (US\$1,5 trilhão corrigido pela inflação em dinheiros de hoje), guardados no cofre em títulos ao portador não rastreáveis (*untraceable bearer bonds*). Quando olhamos os preços de hoje dos ativos na bolsa, achamos que até mesmo Hans Gruber poderia se interessar!

Agradecemos a confiança,

Dahlia

contato@dahliacapital.com.br

+55 11 4118-3148

PS: Para os leitores mais atentos, há uma outra coisa em comum entre Bruce e Macaulay. Bonnie Bedelia Culklin, que interpreta Holly Gennaro, a esposa de John McClane, é tia do então ator mirim.



AVISO LEGAL:

A Dahlia Capital Gestão de Recursos Ltda. ("Dahlia Capital") é uma sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria "gestora de recursos". As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados não caracterizam e não devem ser entendidos como recomendação de investimento, análise de valor mobiliário, material promocional, participação em qualquer estratégia de negócio, solicitação/oferta/esforço de venda ou distribuição de cotas dos fundos de investimento aqui indicados. A Dahlia Capital não realiza a distribuição de cotas dos fundos de investimento sob sua gestão e o investidor interessado deve iniciar relacionamento e/ou direcionar sua intenção de investimento junto aos distribuidores/plataformas indicados na aba "como investir". As informações e materiais aqui dispostos não constituem assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos contidos nos documentos. A Dahlia Capital não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações, nem por decisões de investimento tomadas com base nas informações aqui contempladas. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a Dahlia Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos, ou por quaisquer outros erros, omissões ou pelo uso de tais informações. As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados têm caráter meramente informativo e não consideram objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares de cada investidor, além de não conterem todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir em um fundo de investimento. Antes de investir, é recomendada ao investidor a leitura a lâmina de informações essenciais, se houver, o regulamento e os demais documentos regulatórios aplicáveis do fundo de investimento, notadamente o capítulo que trata sobre os fatores de risco a que o fundo poderá estar exposto (encontrados no site da CVM). O investidor deve sempre se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir sobre os investimentos que melhor se enquadram em seu perfil, levando em consideração sobretudo os riscos e custos/taxas aplicáveis. Fundos de investimento mencionados neste documento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, 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 do Fundo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Não há qualquer promessa ou garantia de performance, sendo que eventual referência de rentabilidade passada ou histórica não representa garantia de rentabilidade futura. A Dahlia Capital não se responsabiliza por decisões, atos ou omissões do investidor ou de profissionais por ele consultados e/ou contratados.

**CRÉDITOS FINAIS:**

Gráficos: Bloomberg e Dahlia Capital

Foto: \$100,000 denomination US Government Bearer Bond Replica, disponível em: diehard.fandom.com/wiki/Bearer_Bonds

