

---

## Arena Investimentos

---

### Panorama Internacional

Dois eventos externos serão importantes na formação de preços dos mercados nos próximos meses.

Já mencionamos em outras oportunidades nosso interesse nos desdobramentos possíveis para a crise do setor de construção da China. Por sua relevância no PIB e pelos efeitos de longo prazo no crescimento do país, os problemas enfrentados pelas incorporadoras chinesas poderão afetar indiretamente algumas companhias com exposição ao mercado imobiliário como siderurgia e minério de ferro, por exemplo.

São preocupantes os sinais emitidos pelos preços em dólares das emissões de imobiliárias no mercado secundário chinês. O risco de ampliação do contágio e a necessidade crescente de medidas de resgate pelos órgãos reguladores deverão ser monitorados pelos próximos meses.

O segundo evento capaz de alterar a percepção de risco de investidores será a atuação do FED e sua sinalização quanto à sua estratégia de combate ao surto inflacionário que se intensificou no último ano. Persistem incertezas nos cenários prospectivos para a inflação nos EUA. Os efeitos esperados pelos recentes aumentos nas taxas de juros ainda não foram incorporados aos modelos da autoridade monetária, a julgar pelas declarações de seus membros quanto à magnitude do trabalho ainda por ser feito para trazer as projeções de inflação a níveis confortáveis.

Como dissemos anteriormente, a política monetária do FED tem efeitos importantes nos preços relativos de outras moedas em relação ao dólar e acabam por influenciar as taxas de juros de outros países

pela concorrência com os maiores retornos oferecidos pelos títulos do tesouro americano.

### Panorama Nacional

Com o fim da eleição os preços dos ativos domésticos estarão sob influência da escolha dos nomes da equipe econômica e das sinalizações quanto ao encaminhamento do enorme desafio fiscal da economia brasileira.

O nível de desconforto com a dinâmica das contas públicas e a evolução da dívida interna nos próximos anos pode ser medido pelas taxas que o tesouro tem se financiado. São sinais evidentes dessas incertezas os papéis indexados ao IPCA estarem apresentarem retornos entre 5,5% e 6% ao ano para prazos longos de vencimentos.

As promessas apresentadas durante a campanha poderão representar, caso sejam cumpridas, um déficit estimado em até R\$400 bilhões ao final de 2023. Como já dissemos em outras comunicações o conflito distributivo brasileiro é uma questão em aberta à espera de soluções estruturais e decorre de escolhas contempladas em nosso contrato social.

A sociedade, através de seus representantes, tem encaminhado um conjunto de demandas cujo financiamento tem levado o Estado a um nível de endividamento superior aos seus pares em mesmo estágio de desenvolvimento e pressionado o resultado nominal (incluindo os juros) do tesouro. A carga tributária no Brasil dá sinais evidentes de que a capacidade contributiva, no nível de desenvolvimento do país, se encontra no seu limite.

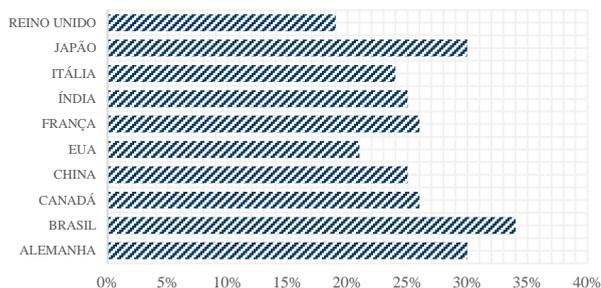
Nosso interesse no tema da qualidade do regime fiscal no Brasil é limitado à avaliação de possíveis consequências na percepção de risco de investidores e no ambiente de negócios onde as operações das empresas que somos acionistas atuam.

O desenho do Estado provedor de seguros sociais e investidor em infraestrutura pública deve necessariamente reconhecer as restrições orçamentárias legitimadas pelas instituições de acompanhamento fiscal. Déficits primários crônicos nos parecem incompatíveis com uma avaliação saudável do risco de financiamento da dívida pública.

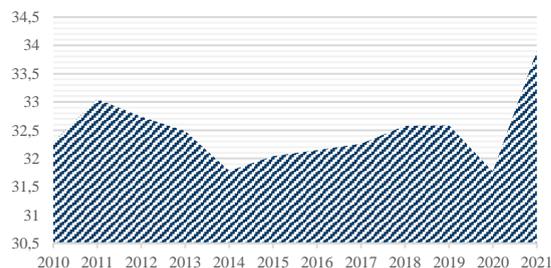
O compromisso com uma gestão prudente das contas públicas nos próximos meses será determinante na formação de preços de mercado e em especial nos prêmios de risco oferecidos pela curva de juros. Moedas, juros e commodities poderão, na margem, alterar a avaliação dos retornos estimados para algumas companhias investidas, mas o foco principal de atenção será sempre as qualidades intrínsecas dos negócios que investimos.

*Mauricio Pedrosa*

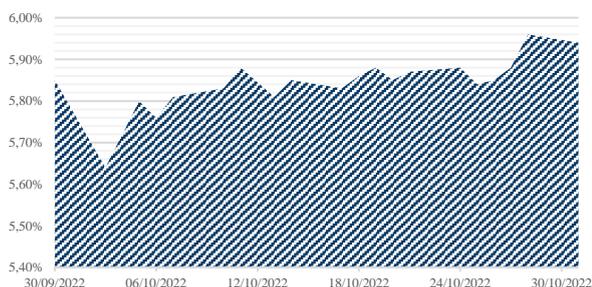
### CARGA TRIBUTÁRIA - 2021



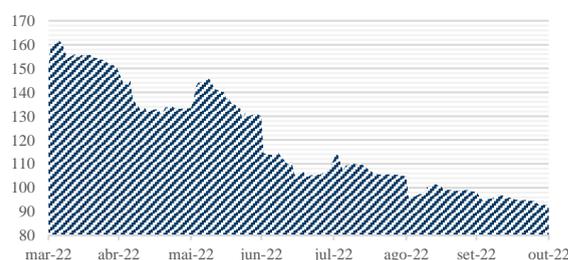
### CARGA TRIBUTÁRIA BRASILEIRA



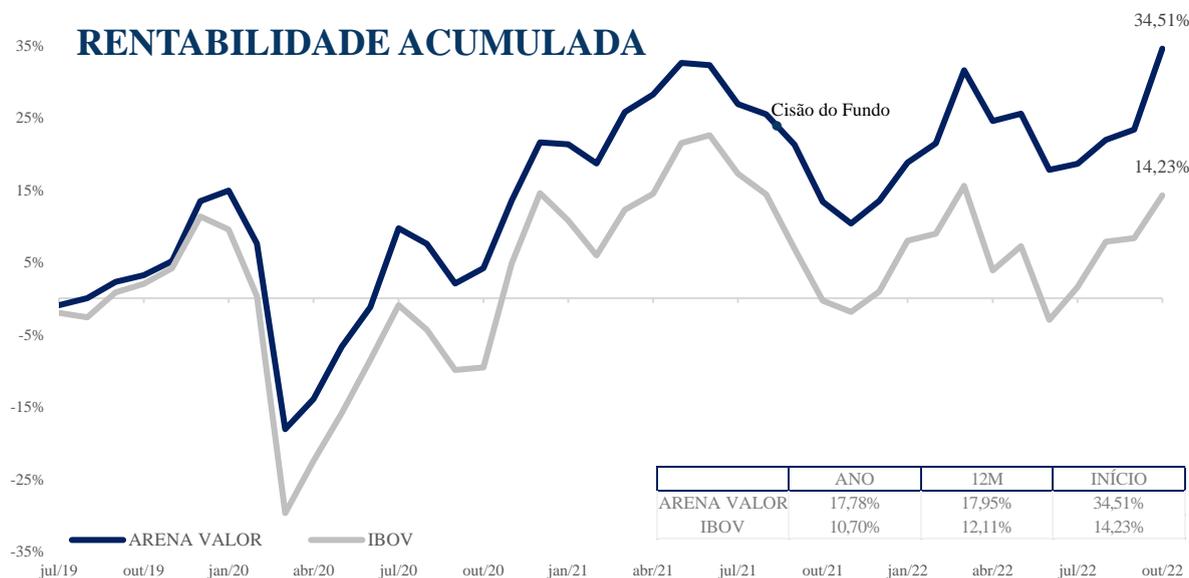
### NTN-B 2045



### MINÉRIO DE FERRO REFINADO - FUTUROS



### RENTABILIDADE ACUMULADA



	ANO	12M	INÍCIO
ARENA VALOR	17,78%	17,95%	34,51%
IBOV	10,70%	12,11%	14,23%

Disclaimer: O Fundo é oriundo da cisão do Áfira Valor FIA, gerido pela Áfira Investimentos, aprovado em AGC de 09/06/2021, e em respeito a regra do artigo 30 do Código de Administração de Recursos de Terceiro da Anbima, a Arena está divulgando os últimos 24 meses. Essa situação ocorreu, pois, o atual Gestor pessoa física da Arena Capital era o Gestor da Áfira Investimentos no período.

Fontes: 1- Investing. 2- Financial Times. 3- Macrotrends. 4- B3. 5- National Bureau of Statistics of China. 6- OCDE