

São Paulo, 2 de agosto de 2022.

Caros(as) cotistas e parceiros(as),

O Gênio do Crime

Sabe aquela coleção, que a gente tinha quando criança, de bonecas, figurinhas, bolinhas de gude ou mesmo de pedrinhas? Com certeza, elas tinham uma história.

Esta é uma carta sobre a história de quatro jovens estudantes do 6º ano, que acamparam às margens do rio Tietê, literalmente perderam o bonde andando e

desvendaram o maior crime da época. E tinham uma coleção de figurinhas de futebol.



O Gênio do Crime, escrito pelo corinthiano João Carlos Marinho em 1969, um ano antes do tri de 1970, inaugura as aventuras da turma do Gordo e vendeu mais de um milhão de exemplares.

O livro é um romance policial para jovens, que narra a história do Gordo (Bolacha), Berenice, Edmundo e Pituca, em uma São Paulo dos anos 60. Na história, a coleção de um álbum de figurinhas de times de futebol tinha virado febre entre as crianças. Não só pela emoção de abrir um pacotinho novo (e pelas rodadas de bafo), mas também porque quem completasse o álbum ganhava prêmios da editora.

Para não ir à falência, a editora então controlava a impressão de alguns cromos. Nem o Rivellino tinha a sua própria figurinha. Porém, uma fábrica clandestina começou a vender tais cromos através de cambistas. Seu Tomé, o dono da editora idônea, contrata então os garotos para desvendar o crime. Eles têm a ajuda (ou a concorrência) do mundialmente conhecido detetive Mister John Smith Peter Tony e, pasmem, conseguem desvendar o caso.

Rumo ao Hexa

Estamos em um ano de Copa do Mundo. Mas, diferentemente dos títulos de 1994 e 2002, o Brasil vai para o Qatar como um dos favoritos. Na estrada do tetra e do penta, o Brasil quase não carimbou seu passaporte para a Copa, já que a classificação aconteceu apenas no último jogo.

E ter o passaporte carimbado também não era garantia de nada. Na preparação para 2002, o Brasil jogava mal e a presença de dois de seus principais jogadores era incerta. Ronaldo, batizado pela imprensa italiana de o Fenômeno, sofreu a mais grave lesão de sua carreira em abril

de 2000. E só voltou à seleção em março de 2002, meses antes do início da Copa.

Rivaldo já era um craque do Barcelona. Porém, lesões no joelho e no tornozelo fizeram com que os médicos do clube catalão não recomendassem a sua participação na Copa.

Paulo Vinícius Coelho, o PVC, em “5 Estrelas, a conquista do penta” aborda um tema curioso. Talvez as lesões de ambos tenham tido um impacto decisivo para o penta. Por terem se lesionado, Ronaldo e Rivaldo passaram a maior parte da temporada europeia, que acaba em maio/junho, sem jogar. Eles estavam livres da fadiga da temporada de jogos.

A França tentava o seu bicampeonato e era a favorita. Além de ser a defensora do título, tinha vencido a Eurocopa dois anos antes, feito inédito. Porém, “Les Bleus” dependiam de um craque. Zidane, nosso algoz da Copa de 1998, conduziu o Real Madrid para a conquista da *Champions League* no dia 15 de maio. Com uma lesão na coxa, ele não jogou na derrota da França na estreia contra o Senegal em 31 de maio. A França caiu ainda na fase de grupos da Copa.

Ronaldo e Rivaldo traçaram uma rota diferente. Ao se recuperarem ao longo do campeonato, os atacantes brasileiros atingiram seu ápice na final contra a Alemanha. Com dois gols de Ronaldo (um em uma falha do goleiro Oliver Kahn e outro em um passe de Kleberson, que Rivaldo astutamente deixou passar por entre suas pernas), o Brasil conquistou o penta.

Comparações com 2002

Ano de Copa é também ano de eleição. Porém, 20 anos atrás, o que estava em jogo era uma ruptura do modelo econômico então vigente no Brasil. Não vemos o mesmo risco desta vez.

Talvez as semelhanças estejam em outros lugares. Em 2001, a falta de chuvas provocou um racionamento de energia, que levou a um fraco desempenho da bolsa no 2º semestre do ano. Em 2021, ano mais seco dos últimos 100 anos elevou as bandeiras tarifárias de energia elétrica, ajudando a elevar a inflação, que levou a um fraco desempenho da bolsa no 2º semestre.

A desvalorização do real em 2002, que chegou a 70% no ano, provocou um aumento da inflação em 2003, aumentando também o índice de miséria (soma das taxas de desemprego e inflação). Desde 2000, o índice de miséria só esteve mais alto que os níveis atuais em 2003.





Fig.1 - Índice de miséria

A alta inflação demandou juros altos. A SELIC subiu de 19% no final de 2001 para 26,5% no início de 2003. Apesar do duro remédio, o gráfico acima sugere que a inflação rapidamente cedeu. O Banco Central de Henrique Meirelles não perdeu tempo e cortou os juros em 1.000bps (10%) em apenas 7 reuniões.

A continuidade da política econômica foi um dos grandes motivos para uma rápida recuperação dos preços dos ativos brasileiros. Outubro de 2002 também marca o início do último grande movimento de alta do mercado brasileiro: [o boom das commodities](#).

Mas também há diferenças. O que aconteceu com a China no início dos anos 2000 é irreplicável. Em cerca de 10 anos, mais de 300 milhões de pessoas migraram da zona rural para as cidades. É construir 1,5 Brasil do zero. Esse movimento aumentou os preços das *commodities*, apreciou a moeda e sustentou o movimento de alta da bolsa por 7-8 anos.

O gráfico abaixo compara a performance do Ibovespa em 2001-2002 com 2021-2022. Os tempos são outros, mas será que podemos ver o início de um movimento de alta em outubro?



Fig.2 - Ibovespa 2001-2002 vs Ibovespa 2021-2022

A ilusão do dinheiro

Bolacha conseguiu encontrar a fábrica clandestina de figurinhas seguindo o cambista às avessas. A cada dia ia avançando na direção de onde ele partia, ao invés de segui-lo quando voltava.

Ano de Copa também é ano de álbum de figurinhas. Os R\$4 pelo pacote com 5 cromos desanimou alguns colecionadores. Afinal, o mesmo pacote era vendido por R\$0.60 em 2006. Mas o que aconteceu?

Não precisamos seguir esse mistério às avessas, podemos segui-lo desde o ponto inicial. A variação de 570% no preço do pacote com certeza assusta. Porém, se fizermos a conta em dólares e descontarmos a inflação, o aumento foi de “apenas” 80%, equivalente a um aumento real de 4% ao ano.

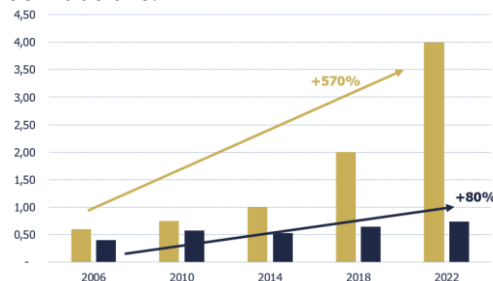


Fig.3 - Valorização figurinhas

Desvalorização da moeda e inflação podem causar uma “ilusão” do valor do dinheiro no tempo. Outro exemplo. Quem teve a oportunidade de recentemente ir a Buenos Aires deve ter gastado R\$150 em um jantar em família. Ou 100 notas de 100 pesos argentinos. Elásticos de dinheiro devem fazer parte da lista de itens para levar na viagem.

O futuro

Mantemos o nível de risco dos nossos fundos próximos ao neutro. Os riscos de uma forte desaceleração global permanecem vivos e a inflação continua alta. Porém, ao menos parcialmente, esses riscos parecem já estar refletidos nos preços dos ativos. É difícil nos lembrarmos de uma época que conseguíamos compor carteiras de ações com um perfil de retorno e risco tão interessantes quanto atualmente. Uma verdadeira seleção!

Nos próximos meses, vamos observar algumas eleições importantes pelo mundo (liderança na China, Congresso americano e presidencial no Brasil). A depender dos resultados (e da inflação) podemos ver políticas econômicas que suportem mais o mercado, talvez mais para o final do ano.

Ativos de risco, bolsa inclusive, não são hoje favoritos nas carteiras, assim como o Brasil não o era nas Copas de 1994 e 2002. Outubro de 2002 foi a mínima da bolsa. Em junho de 2003, o Banco Central começou a cortar os juros. A bolsa seguiu subindo. Por vários motivos, vale à pena ter essas datas na cabeça.

Agradecemos a confiança,

Equipe Dahlia

contato@dahliacapital.com.br

+55 11 4118-3148



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:**

Imagem: Dahlia Capital

Gráfico 1: *Bloomberg* e Dahlia Capital

Gráfico 2: *Bloomberg* e Dahlia Capital

Gráfico 3: *Bloomberg*, O Globo e Dahlia Capital

