

Prezados cotistas,

Em fevereiro, a disseminação do corona-vírus impactou fortemente os ativos de risco internacionais e brasileiros, interrompendo a dinâmica de valorização verificada até então pelo anúncio da “fase 1” do acordo comercial entre Estados Unidos e China e injeções de liquidez pelos bancos centrais das principais economias mundiais. No mês, o fundo obteve rentabilidade positiva de 2,65%, com ganhos concentrados na posição vendida em bolsa americana e comprada em dólar norte americano vs Real, além de ganhos na posição comprada em ouro e ganhos marginais no mercado acionário doméstico.

No cenário externo, a disseminação do corona-vírus para as principais economias mundiais (ex: Itália, Estados Unidos, França, Coreia do Sul) adiciona um fator negativo para a atividade econômica. Há um expressivo choque de oferta negativo na economia mundial, tanto pela magnitude da economia chinesa no crescimento mundial e seu elo nas cadeias produtivas tecnológicas e automobilísticas, como pelo fechamento de fronteiras, postergação de investimentos, escassez de matérias primas e adiamento de compromissos empresariais. Este menor crescimento econômico pode iniciar uma correção de maior duração nos ativos financeiros, devido: (i) revisão para baixo dos lucros corporativos, (ii) avaliações relativamente caras para padrões históricos, (iii) elevada alavancagem do setor corporativo, em função de investidores menos seletivos em seus ativos (reflexo da abundância de estímulos monetários realizados após a grande crise financeira de 2008 e baixos retornos presentes nos títulos soberanos). O setor de serviços começou a contrair nos Estados Unidos e deve continuar pressionado enquanto não dissipar o temor e a incerteza em relação à disseminação do vírus. Importante ressaltar a baixa potência da política monetária tradicional atual para estimular a atividade econômica na Europa e Estados Unidos se compararmos com outros episódios de crises financeiras e/ou desacelerações econômicas (ex: 2000/2001 e 2007/2008). Em relação à eleição norte-americana, Bernie Sanders – um candidato de viés socialista e anti-mercado – têm se destacado nas primárias do Partido Democrata.

No cenário doméstico, reduzimos com lucro as alocações em posições vendidas sensíveis ao cenário externo e ao corona-vírus tais como (i) turismo, (ii) planos de saúde e (iii) commodities. Dada a deterioração dos termos de troca da economia brasileira com seus parceiros comerciais e à política monetária acomodatória brasileira, mantemos a posição comprada em dólar norte americano vs Real.

Em função do citado acima, mantemos (i) posição comprada em empresas sensíveis à economia doméstica com seguros, (ii) posição comprada em ouro, (iii) posição comprada em dólar norte americano vs Real; (iv) posição pré-fixada e (v) posição vendida em bolsa americana.

Estratégias	fev/20	2020	12M	24M
Juros	0,03%	-0,12%	2,19%	8,41%
Moedas	1,40%	1,23%	0,84%	3,43%
Bolsa Doméstica	0,10%	1,07%	3,16%	13,70%
Bolsa internacional	1,19%	1,27%	-1,08%	-2,63%
Commodities	0,46%	1,08%	2,96%	4,48%
Rendimento de Caixa e Custos	-0,52%	-0,60%	0,97%	-0,01%
Performance do Fundo	2,65%	3,92%	9,04%	27,37%
CDI	0,29%	0,67%	5,58%	12,35%
% CDI	899,38%	583,37%	161,99%	221,59%