

Prezados cotistas,

O mês de março foi marcado por elevada volatilidade nos mercados acionários globais, decorrentes dos temas iniciados em fevereiro – guerra comercial entre Estados Unidos e seus parceiros comerciais e perspectiva de redução de liquidez pelo banco central norte americano (Fed). No mês, o fundo obteve rentabilidade negativa de 1,43%, com ganhos no mercado acionário local e perdas no mercado cambial e em nossa posição vendida no mercado acionário norte americano. Apesar da volatilidade contrária à nossa posição durante o mês de março, mantemos nossa posição estrutural de queda do mercado norte americano.

Continuamos com a percepção de que a correção nos ativos de risco iniciada em fevereiro será o início de um novo padrão de volatilidade que deve se manter ao longo do semestre, principalmente na bolsa norte americana, pelos motivos descritos nas 2 cartas mensais anteriores, tais como (i) aumento de juros e redução de liquidez monetária anunciada pelo Fed; (ii) temores de sustentabilidade fiscal norte americana; (iii) avaliações relativamente caras para padrões históricos e (iv) tensões geopolíticas em função da adoção de medidas protecionistas por Donald Trump e consequente retaliações de seus parceiros comerciais, como a China. Além de uma postura mais contracionista do Fed, haverá uma pausa da expansão do balanço do banco central europeu programada para setembro.

Desta forma, a exposição em ações locais está protegida, sendo que se priorizou empresas consolidadas em seus mercados, com forte geração de caixa e avaliações atrativas. Posições pré-fixada com vencimentos a partir de 2021 foram encerradas e continuamos operando estruturalmente vendidos em bolsa norte americana. Tanto no mercado acionário doméstico como no mercado cambial, mantemos estruturas que se beneficiam da apreciação do dólar vs a moeda brasileira, decorrente de maior aversão a risco no cenário externo. No book de commodities agrícola, retomamos nossa posição comprada em função da “guerra comercial” sino americana que tende a impulsionar a demanda pelo produto brasileiro.