

Prezados cotistas,

Em Abril, ativos de risco internacionais e brasileiros recuperaram partes das perdas iniciada em fevereiro como reflexo dos estímulos monetários e fiscais anunciados em Março e Abril. No entanto, parte da recuperação dos ativos no mercado doméstico foi impactada por ruídos políticos, em especial a saída do agora ex-ministro da Justiça Sérgio Moro. No mês, o fundo obteve rentabilidade positiva de 0,73%, com ganhos na posição comprada no mercado acionário doméstico, ouro e juros e perdas na posição vendida em bolsa americana, no dólar norte americano vs Real e em commodities agrícolas.

No mercado externo, além dos estímulos fiscais, bancos centrais têm efetuado relaxamento monetário a fim de contrabalancear a queda de demanda agregada ocasionada pelo Covid-19. O Banco Central americano (Fed), em especial, têm sido bastante agressivo ao anunciar: (i) expansões monetárias crescentes e sem prazo de validade definido; (ii) compra de títulos no mercado de crédito; (iii) medidas para estimular o multiplicador monetário e diminuir o impacto econômico no sistema financeiro, tais como a liberação de capital regulatório acumulado pelos bancos no período anterior ao Covid-19 e flexibilização de métricas de risco a fim de atender às demandas por crédito na economia. Diferentemente da crise de 2008, os bancos norte-americanos estão mais capitalizados e não são, por enquanto, o foco da crise.

As economias de alguns países estão aos poucos reabrindo de forma incipiente e com restrições, em função do receio de disseminação da 2ª onda do vírus. A crise atual tem suas causas conhecidas mas com duração incerta e com forte impacto na economia real, sendo que as perguntas mais relevantes e sem respostas conhecidas até agora são: (i) Quando as restrições de circulação acabarão?; (ii) Quando teremos a cura e/ou o fim da disseminação do vírus? e (iii) Como e quando a economia retornará ao estado normal?.

Por enquanto, o que sabemos é que em função da crise atual, teremos uma deterioração fiscal na maior parte das economias mundiais, aliada a um período de políticas monetárias acomodáticas – pelo menos no curto e médio prazo – e provavelmente, um ambiente geopolítico mais turbulento e incerto aliado à diminuição da globalização, uma vez que alguns países passarão a buscar autossuficiência em setores específicos.

No mercado doméstico, o Banco Central brasileiro tem agido de forma agressiva na redução de sua taxa de juros a fim de estimular a demanda agregada e atingir sua meta de inflação. No entanto, do lado político, governadores viram essa crise como uma oportunidade de começar a campanha presidencial de 2022, entrando em conflito com o governo federal e tornando o ambiente de cooperação para a contenção do vírus e aprovação de reformas econômicas no Congresso, mais prejudicado. A saída do ex-ministro Sérgio Moro, aliada ao ambiente político turbulento, acabou impactando negativamente parte de nossas posições que estavam se beneficiando de uma melhora da percepção de risco no mercado externo.

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

Estratégias	abr/20	2020	12M	24M
Juros	0,37%	0,62%	3,42%	8,98%
Moedas	-0,35%	4,58%	5,28%	5,41%
Bolsa Doméstica	1,52%	3,88%	8,61%	14,38%
Bolsa internacional	-1,00%	2,33%	0,92%	-0,03%
Commodities	0,41%	2,33%	3,52%	5,46%
Rendimento de Caixa e Custos	-0,22%	-2,71%	-1,84%	-2,61%
Performance do Fundo	0,73%	11,03%	19,92%	31,58%
CDI	0,28%	1,30%	5,20%	11,88%
% CDI	257,61%	846,63%	382,84%	265,90%