

Prezados cotistas,

Em Maio, ativos de risco internacionais e brasileiros continuaram movimento de valorização como reflexo dos estímulos monetários e fiscais anunciados após Março, bem como em função de reaberturas das principais economias mundiais. No mês, o fundo obteve rentabilidade negativa de 0,55%, com ganhos na posição comprada no mercado acionário doméstico e perdas concentradas na posição vendida em bolsa americana, juros 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.

Aliado aos estímulos citados acima, as economias de alguns países passaram a reabrir de forma incipiente e com restrições, sendo que a sustentabilidade dessa abertura dependerá de uma eventual 2ª onda do Covid-19.

Passado o momento inicial de maior tensão em relação ao vírus, Estados Unidos e China têm mantido uma retórica geopolítica agressiva, com perspectivas ainda incertas ao longo do ano.

No mercado doméstico, o Banco Central brasileiro continuou a redução de sua taxa de juros a fim de estimular a demanda agregada e atingir sua meta de inflação. No lado político, o poder executivo passou a agir de forma mais pragmática ao costurar alianças políticas e reduzir a tensão com o poder legislativo.

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

Estratégias	mai/20	2020	12M	24M
Juros	-0,45%	0,11%	1,42%	6,29%
Moedas	-0,16%	4,41%	5,18%	3,99%
Bolsa Doméstica	0,63%	4,60%	9,15%	11,70%
Bolsa internacional	-0,42%	1,85%	-0,23%	0,39%
Commodities	-0,37%	1,90%	2,39%	4,51%
Rendimento de Caixa e Custos	0,21%	-2,45%	-1,65%	-1,55%
Performance do Fundo	-0,55%	10,42%	16,25%	25,33%
CDI	0,24%	1,54%	4,88%	11,54%
% CDI	-	675%	333%	220%