

Prezados cotistas,

Ao longo de novembro manteve-se o cenário volátil nos mercados acionários internacionais decorrentes dos temas citados em outubro – tensões geopolíticas, perspectivas de menor crescimento econômico e liquidez global. Apesar disto, no mercado doméstico, manteve-se o otimismo em função do novo governo eleito. O fundo obteve rentabilidade positiva de 0,63%, com ganhos nos mercados acionário local, mercado cambial e leves perdas em nossa posição vendida em bolsa norte americana.

Mantemos nossa posição vendida no mercado acionário norte americano pelos motivos citados nas cartas anteriores, tais como (i) aumento de juros e redução de liquidez monetária anunciada pelo banco central norte americano; (ii) temores de sustentabilidade fiscal norte americana; (iii) interrupção (no caso do Banco Central Europeu e Chinês) e redução (no caso do Banco Central Japonês) de injeção monetária pelos principais bancos centrais no mundo; (iv) tensões geopolíticas em função da adoção de medidas protecionistas por Donald Trump e (v) avaliações relativamente caras para padrões históricos. Adicionalmente, agentes econômicos começaram a assimilar uma desaceleração econômica nas principais economias desenvolvidas, tanto pela incerteza ocasionada pela guerra comercial como por fatores específicos – (i) China: processo de desalavancagem e ajustes internos em sua economia; (ii) Europa: incerteza política, desajustes fiscais e em seu sistema bancário e (iii) Estados Unidos: menor impulso econômico do corte de impostos de 2017 e política monetária mais restritiva.

Vale ressaltar que desde a eclosão da crise em 2008, mercados financeiros mundiais se acostumaram com injeções de liquidez monetárias expressivas (ao redor de USD 15 trilhões entre 2008 e 2018) e juros baixos nas principais economias desenvolvidas, estimulando avaliações no mercado acionário para níveis geralmente associados a fortes correções nos períodos seguintes. No mercado de crédito corporativo internacional, após significativa compressão dos prêmios de risco e expansão do volume, está ficando nítido o processo de ajuste em função da retirada de liquidez pelos bancos centrais e um provável menor crescimento econômico.

No mercado doméstico, mantemos um viés positivo pela sinalização do novo governo em implementar políticas econômicas liberais, com menor interferência na economia, privatizações, ajuste fiscal e maior abertura comercial por meio de parcerias com economias desenvolvidas.

Em função do cenário citado, (i) mantemos posição comprada (com seguros) em empresas sensíveis à economia doméstica e à uma agenda privatizante; (ii) iniciamos posição vendida em empresas sensíveis a commodities metálicas; (iii) reduzimos posições pré-fixadas na curva de juros doméstica com vencimentos a partir de 2021 e (iv) mantemos a posição vendida no mercado acionário norte americano.

	nov/18	Ano	12 meses	out/18	set/18	ago/18	jul/18	jun/18	mai/18	abr/18	mar/18	fev/18	jan/18	dez/17	nov/17
<b>KPR Diagrama Macro FIC FIM</b>	0,63%	21,75%	19,96%	5,26%	0,35%	2,88%	-2,96%	2,60%	4,41%	4,92%	-1,43%	0,20%	3,35%	-1,47%	-1,82%
<b>% CDI</b>	128%	369%	308%	969%	75%	505%	-	502%	852%	950%	-	43%	575%	-	-
<b>CDI</b>	0,49%	5,90%	6,47%	0,54%	0,47%	0,57%	0,54%	0,52%	0,52%	0,52%	0,53%	0,47%	0,58%	0,54%	0,57%