

Prezados cotistas,

O início do ano foi marcado pela retomada de *lockdowns* na Europa, mutação do vírus e preocupações quanto à magnitude do estímulo fiscal norte-americano, enquanto que no ambiente doméstico, havia dúvidas com as eleições para as presidências do Congresso. No mês, o fundo obteve uma rentabilidade negativa de 1,13%, com ganhos no mercado acionário doméstico e commodities e perdas em moedas e juros.

No cenário internacional, espera-se aceleração do crescimento econômico nos Estados Unidos em função de (i) ritmo acelerado de vacinação para imunizar a população ao Covid-19; (ii) agressivos estímulos monetários e fiscais realizados ao longo de 2020; (iii) novos e elevados estímulos fiscais a serem implementados pelo governo de Joe Biden; (iv) elevado nível de poupança dos agentes econômicos privados que deve se refletir em consumo e (v) sinalização de seu Banco Central em manter política monetária expansionista no curto e médio prazo. Já na Europa, espera-se um menor crescimento econômico no curto prazo, devido (i) novos *lockdowns* implementados; (ii) menor eficiência e velocidade para imunizar a população ao Covid-19 (ex: primeira dose da vacina para 3% de sua população vs 9% nos EUA e 14% no Reino Unido) e (iii) menor agilidade em implementar estímulos fiscais.

No mercado de commodities, mantemos perspectivas positivas para o preço de petróleo em decorrência de (i) *compliance* elevado entre países membros da Opep para controle de oferta; (ii) baixa expectativa no aumento da produção de xisto norte-americana e (iii) aceleração de demanda decorrente do maior crescimento econômico mundial. No mercado de grãos, mantém-se o cenário de excesso de oferta bastante restrito, decorrentes de baixos estoques e equilíbrio tênue entre oferta e demanda.

No mercado doméstico, candidatos governistas venceram as eleições para a presidência da Câmara dos Deputados e do Senado. Apesar de receios quanto ao avanço da influência do Centrão no Congresso, cria-se expectativa de retomada de parte das votações das reformas econômicas necessárias para sinalizar um cenário fiscal de estabilidade da dinâmica da dívida, bem como de reformas para melhorar o ambiente de negócios e aumentar a produtividade da economia brasileira. Além disso, o poder executivo passa a ter uma postura mais pragmática em relação ao Covid-19, possibilitando o início de vacinação na população brasileira.

Em função do cenário citado, mantemos (i) posições compradas em empresas sensíveis à retomada de crescimento econômico global, (ii) posições compradas em empresas sensíveis à economia doméstica; (iii) posição comprada em commodities agrícolas e estamos operando taticamente a curva de juros brasileira e o dólar norte-americano vs Real.

Estratégias	jan/21	2021	12M	24M
Juros	-0,85%	-0,85%	0,48%	2,29%
Moedas	-0,87%	-0,87%	4,98%	2,91%
Bolsa Doméstica	0,44%	0,44%	9,18%	11,93%
Bolsa internacional	-0,02%	-0,02%	0,14%	-2,59%
Commodities	0,21%	0,21%	3,89%	6,45%
Rendimento de Caixa e Custos	-0,04%	-0,04%	-5,49%	-3,53%
Performance do Fundo	-1,13%	-1,13%	13,18%	17,45%
CDI	0,15%	0,15%	2,54%	8,47%
% CDI	-	-	520%	206%