

Prezados cotistas,

Fevereiro foi marcado por novas turbulências políticas ocasionadas pela demissão do presidente da Petrobrás, o que levou o mercado a questionar o discurso liberal do governo, com consequências negativas no mercado acionário, câmbio e curva de juros. No mês, o fundo obteve uma rentabilidade negativa de 0,35%, com ganhos no mercado acionário doméstico e commodities e perdas em moedas, juros e bolsa internacional.

No cenário internacional, conforme citado na carta anterior, mantém-se a 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 realizados e 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. Tal crescimento têm refletido em aumento de taxas de juros de longo prazo ao redor do mundo, com impacto direto em alguns ativos, como o fortalecimento do dólar e correção de preços dos ativos de tecnologia.

No mercado de commodities, nosso cenário altista para o petróleo tem se confirmado 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. Apesar de nosso cenário altista para o petróleo ter se confirmado, nossas posições compradas em Petrobrás – que deveriam se favorecer neste cenário – foram impactadas por ingerências políticas que resultaram na demissão de seu presidente. No mercado de grãos, ainda mantém-se o cenário de excesso de oferta bastante restrito, decorrentes de baixos estoques e equilíbrio tênue entre oferta e demanda.

No mercado doméstico, o principal evento foi a ingerência política do poder executivo em setores da economia e temores quanto à sustentabilidade fiscal, ocasionando uma reprecificação do risco Brasil, com impacto direto nos principais ativos brasileiros.

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

Estratégias	fev/21	2021	12M	24M
Juros	-0,17%	-1,02%	0,25%	2,46%
Moedas	-0,23%	-1,09%	3,21%	4,38%
Bolsa Doméstica	0,10%	0,54%	8,91%	12,98%
Bolsa internacional	-0,19%	-0,21%	-1,23%	-2,44%
Commodities	0,28%	0,49%	3,65%	6,98%
Rendimento de Caixa e Custos	-0,14%	-0,18%	-4,90%	-4,55%
Performance do Fundo	-0,35%	-1,48%	9,87%	19,81%
CDI	0,13%	0,28%	2,37%	8,09%
% CDI	-	-	416%	245%