

Prezados cotistas,

Em Maio, ativos financeiros domésticos e internacionais ligados a commodities foram impactados por declarações de autoridades chinesas a fim de conter a valorização das commodities agrícolas e metálicas, impactando negativamente as posições do fundo em commodities. No mês, o fundo obteve uma rentabilidade negativa de 0,67%, com ganhos no mercado acionário doméstico e perdas no mercado de commodities e juros.

No cenário internacional, mantém-se o cenário de forte crescimento econômico mundial: (i) nos Estados Unidos, agentes econômicos têm mantido o elevado nível de gastos, fomentado pelo ritmo acelerado de vacinação, reabertura da economia e considerável nível de poupança dos agentes econômicos privados decorrentes de estímulos fiscais já realizados. No lado monetário, seu banco central mantém a sinalização de uma política monetária acomodatória no curto e médio prazo, enquanto que no lado fiscal; Joe Biden continua sua política expansionista ao apresentar o orçamento de USD 6 trilhões para 2022 (focado em benefícios sociais e em modernizar a infraestrutura norte-americana a fim de competir com a China); (ii) na Europa e Reino Unido, economias têm respondido positivamente à reabertura e ao ritmo de vida pós-covid, com forte retomada do setor de serviços e expectativa de crescimento econômico acelerado nessas regiões. A exemplo dos Estados Unidos, Banco Central Europeu e Banco Central Inglês, mantém posturas acomodatória, atribuindo números recentes de inflação mais elevada a fatores pontuais e choques de oferta; (iii) na China, a taxa de vacinação está aumentando de forma expressiva, com provável impacto positivo no crescimento econômico asiático.

No mercado de commodities, apesar de correções de preços recentes em função de intervenções chinesas para conter a escalada de preços, mantemos nosso cenário altista. Para o mercado de grãos, há um cenário de equilíbrio tênue para oferta e demanda, decorrentes de baixos estoques, cenário climático incerto para a nova safra em um ambiente de elevada demanda. Para commodities metálicas, a maior demanda das economias desenvolvidas em função de maior crescimento econômico e novas políticas ambientais, adicionam novos atores em um mercado até então predominantemente dominado pela China. Para o mercado de petróleo, mudança de postura das principais empresas do setor para energias renováveis, deve manter cenário de oferta apertada.

No mercado doméstico, o poder executivo tem priorizado a vacinação em massa da população brasileira e na medida do possível, aprovação de algumas reformas estruturais e privatizações com sua base no Congresso. O Banco Central continua a sinalizar o aperto de sua política monetária e a intenção de conter desvios das expectativas de inflação de sua meta para 2022. Essa postura da autoridade monetária e maior racionalidade do poder executivo, aliados às revisões de maior crescimento econômico ao longo do 2º semestre e aos termos de troca favoráveis para a balança comercial brasileira, devem repercutir positivamente nos 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; (iii) posições compradas em empresas sensíveis à economia doméstica; (iv) posição vendida em dólar vs Real; encerramos (v) posição comprada em dólar vs cesta de moedas e estamos operando taticamente a curva de juros brasileira e norte americana.

<b>Estratégias</b>	<b>mai/21</b>	<b>2021</b>	<b>12M</b>	<b>24M</b>
Juros Doméstico	-0,17%	-0,81%	0,24%	1,70%
Juros Internacional	-0,19%	-0,24%	-0,26%	-0,31%
Moedas	0,09%	-1,26%	-0,02%	5,15%
Bolsa Doméstica	0,25%	3,03%	7,79%	18,44%
Bolsa internacional	-0,13%	-0,62%	-2,09%	-2,73%
Commodities	-0,76%	3,18%	5,53%	8,98%
Rendimento de Caixa e Custos	0,24%	-0,94%	-3,77%	-6,37%
<b>Performance do Fundo</b>	<b>-0,67%</b>	<b>2,34%</b>	<b>7,41%</b>	<b>24,86%</b>
CDI	0,27%	0,96%	2,18%	7,17%
% CDI	-	<b>243%</b>	<b>340%</b>	<b>347%</b>