

Prezados cotistas,

Ao longo de Outubro, a divulgação de medidas políticas expansionistas continuaram a afetar a credibilidade da solidez fiscal brasileira, impactando os ativos financeiros brasileiros. No mercado externo, houve uma pausa com as preocupações da desaceleração imobiliária chinesa. No mês, o fundo obteve uma rentabilidade negativa de 0,66%, com ganhos no mercado de moedas e juros doméstico e perdas em nossa posição vendida no mercado acionário global.

No cenário internacional, mantém-se presentes os choques de oferta nas principais economias em um cenário de recuperação econômica pós-covid mais forte que o esperado, com repercussões nas cadeias produtivas globais e em níveis de preços no curto prazo, o que tem ocasionado parte dos agentes econômicos a reavaliar suas expectativas de inflação e a antecipar a redução dos estímulos monetários realizados pelos bancos centrais ao longo de 2020 e 2021. Em relação à política monetária, o Banco Central norte-americano (Fed) demonstrou estar atento a eventuais desvios de inflação mais persistentes e altos que o desejado.

No mercado doméstico, o poder executivo e legislativo mantém sua postura populista ao priorizar as eleições em 2022 ao admitir o não cumprimento do teto de gastos para financiar programas de transferências de renda, ocasionando em aumento no prêmio de risco dos ativos brasileiros. Além disto, na ausência de um novo candidato crível e com boas chances de vitória, espera-se um cenário bastante polarizado entre dois candidatos de viés populista para 2022. Dada a perda de credibilidade fiscal, recai sobre o Banco Central ter uma postura monetária mais contracionista a fim de ancorar e conter desvios das expectativas de inflação de sua meta para 2022, o que aliado à incerteza política, resultará em fraca atividade econômica para 2022.

Em função do cenário citado, reduzimos (i) estruturas que se beneficiam da queda do mercado acionário global; mantemos (ii) posição comprada em ações domésticas buscando geração de alpha vs posição vendida em ações e índice, (iii) posição comprada em dólar vs cesta de moedas e (iv) operando taticamente a curva de juros doméstica.

| Estratégias | out/21 | 2021 | 12M | 24M | 36M |
|------------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Juros Doméstico | 0,34% | -0,69% | -0,61% | 0,38% | 2,86% |
| Juros Internacional | 0,00% | -0,49% | -0,50% | -0,61% | -0,63% |
| Moedas | 0,21% | -0,25% | 0,34% | 5,07% | 5,07% |
| Bolsa Doméstica | -0,63% | 3,74% | 5,68% | 16,91% | 17,03% |
| Bolsa Internacional | -0,85% | -1,39% | -2,00% | -1,78% | -4,09% |
| Commodities | -0,05% | 1,54% | 1,45% | 6,67% | 7,80% |
| Rendimento de Caixa e Custos | 0,32% | -0,21% | -0,64% | -6,11% | -3,73% |
| Performance do Fundo | -0,66% | 2,25% | 3,73% | 20,53% | 24,31% |
| CDI | 0,48% | 3,00% | 3,32% | 6,65% | 13,28% |
| % CDI | - | 75% | 112% | 309% | 183% |