

Prezados cotistas,

Em Novembro, observamos redução de expectativas para o crescimento econômico brasileiro bem como discursos mais austeros da autoridade monetária norte americana. No mês, o fundo obteve uma rentabilidade positiva de 0,12%, com ganhos no mercado de moedas e posição vendida no mercado acionário global e perdas no mercado doméstico.

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. O Banco Central norte-americano (Fed) alterou sua postura e demonstra desconforto em manter os estímulos em níveis anteriormente sinalizados, dada a persistência da taxa de inflação em níveis elevados em um mercado de trabalho aquecido e sinaliza a antecipação da retirada de seus estímulos monetários. Já o Banco Central Europeu tem mantido uma postura mais acomodatória. Em relação à nova variante Omicron, apesar de aparentemente mais transmissível, mantém-se a incerteza quanto à sua severidade.

No mercado doméstico, a classe política ao valer-se da pandemia, manteve seu viés populista e eleitoreiro ao aprovar a PEC dos precatórios a fim de financiar programas de transferências de renda visando as eleições em 2022. Apesar das candidaturas de Sérgio Moro e João Doria, entendemos ainda ser cedo para descartar um cenário 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, já tem resultado em fraca atividade econômica para o final de 2021 e para 2022.

Em função do cenário citado, mantemos (i) estruturas que se beneficiam da queda do mercado acionário global; (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	nov/21	2021	12M	24M	36M
Juros Doméstico	-0,16%	-0,86%	-0,47%	0,19%	2,75%
Juros Internacional	0,00%	-0,49%	-0,51%	-0,61%	-0,63%
Moedas	0,36%	0,12%	0,61%	6,42%	5,13%
Bolsa Doméstica	-0,56%	3,16%	5,04%	16,65%	15,89%
Bolsa Internacional	0,28%	-1,09%	-1,22%	-1,35%	-3,54%
Commodities	-0,08%	1,46%	1,96%	6,19%	7,52%
Rendimento de Caixa e Custos	0,28%	0,08%	-0,29%	-5,92%	-3,44%
Performance do Fundo	0,12%	2,37%	5,12%	21,57%	23,69%
CDI	0,59%	3,60%	3,77%	6,87%	13,38%
% CDI	21%	66%	136%	314%	177%