

Comentários do Gestor

No segundo mês do ano a COVID-19 praticamente saiu do noticiário internacional e nacional devido a invasão da Ucrânia pela Rússia, levando ao aumento muito forte das commodities e impactando o risco de inflação por todo o mundo. Além disso, tivemos BCE mantendo os juros e o BoE elevando a taxa em 0,25% seguindo a expectativa do mercado. Por aqui o Bacen elevou a SELIC em 1,5% conforme a expectativa, porém indicou a redução no ritmo de alta de juros para as próximas reuniões.

Internacional

A guerra entre Rússia e Ucrânia foi a grande fonte de volatilidade durante todos o mês, com países da Otan hesitando, em um primeiro momento, em relação à imposição de sanções aos russos. Após os EUA e Reino Unido iniciarem com medidas restritivas já conhecidas, os membros da União Europeia apertaram as sanções, chegando a propor o bloqueio de bens e a retirada do país do sistema SWIFT. Todos estes movimentos levaram uma desvalorização muito forte de -26,86% do Rublo e uma queda de -30,02% do principal índice de ações Russo. Como consequência, as bolsas europeias e asiáticas apresentaram forte baixa com alguns países emergentes se beneficiando do fluxo estrangeiro de diversificação, deixando de lado o risco de inflação mundial e focando na explosão de preços de commodities por causa do conflito.

Em relação a COVID-19, seguimos com o fim das medidas restritivas em diversos países que seguiram seus pares, levantando todas as medidas e a necessidade de passaporte vacinal em meio a queda drástica de casos e mortes.

Os indicadores americanos apresentaram melhora nos números de PMIs, indústria, varejo e confiança do consumidor. Na Zona do Euro tivemos melhora na indústria, PMIs e desemprego, porém com piora nos números de confiança e PPIs.

Brasil

Tivemos um novo pico no número de casos de COVID-19, porém com menor impacto nos hospitais e ocupação de UTIs como apresentado pela variante Omicron no resto do mundo. Alguns governadores já começaram a indicar a possibilidade de flexibilizar ou encerrar as restrições e o Ministério da Saúde poderá rebaixar a pandemia para endemia a qualquer momento.

Do lado político tivemos a volta do recesso parlamentar com os presidentes da Câmara e do Senado indicando priorizar projetos para a questão do preço dos combustíveis, rejeitando aventuras fiscais em um primeiro momento. Apesar de apresentar impacto não muito relevante no valor final, a questão do ICMS deve acalmar os ânimos da população e acabar com a bitributação e a distorção de arrecadação nos Estados. O conflito na Ucrânia preocupa muito em relação ao preço do petróleo, gás, trigo e milho que impactam diretamente na inflação do país.

Os indicadores econômicos vieram muito positivos, com destaque para os dados fiscais que apresentaram recordes de arrecadação, levando a uma Dívida/PIB melhor do que o esperado. O PIB, a indústria e o varejo também surpreenderam o mercado, com dados bastante positivos, intensificando ainda mais o fluxo de capital estrangeiro que somou R\$ 30,1 bilhões somente na bolsa brasileira.

Bolsa

O movimento iniciado em janeiro continuou em fevereiro com a bolsa brasileira performando melhor que seus pares nos EUA. O fluxo de capital estrangeiro seguiu em ritmo forte, com saldo de 30,1Bi, levando o Ibovespa a fechar em alta de 0,89%. Por outro lado, o S&P500, Dow Jones e Nasdaq fecharam em queda forte, respectivamente de -2,90%, -3,05% e -4,96%. Tal movimento pode ser explicado pela atratividade de mercados emergentes que apresentaram performance negativa e tiveram suas moedas muito depreciadas em 2021.

Nossa carteira local segue sem mudanças estruturais e apresentou uma baixa performance relativa ao índice Bovespa. Os principais setores responsáveis pelo resultado negativo foram: Construção Civil, Energia Elétrica, Transporte Aéreo e Siderurgia. Por outro lado, os setores com melhor desempenho foram: Saúde, Mineração, Petróleo e Gás e Bancos. Do lado internacional mantivemos nossa pequena posição vendida no S&P 500, que proporcionou um bom resultado para a estratégia.

Juros e Câmbio

O movimento de abertura de juros por toda a curva de juros brasileira continuou durante o mês de fevereiro, porém em ritmo bem menos intenso. Os vértices mais curtos ficaram próximos a 12,5%, com o restante próximo de 11,40%, mantendo o movimento de fechamento dos spreads através do deslocamento de toda a curva para cima.

O mercado segue forçando o BC a altas mais intensas nos juros e inflação mais persistente, porém em relação ao crescimento já começamos a ver revisões para cima por algumas casas. Este movimento está em linha com nosso call de que o mercado exagerou no corte de crescimento brasileiro em 2022 que deve ser algo pequeno, mas longe de ser uma recessão. A inflação é uma fonte de preocupação e pode

piorar temporariamente devido ao conflito entre Ucrânia e Rússia (grandes produtores de cereais, petróleo e gás). A forte e rápida correção da SELIC promovida pelo BC nos dá certa confiança de que não teremos descontrole além do que o mercado já está precificando, além do efeito positivo da valorização do câmbio que deve suavizar um pouco as pressões inflacionárias do segundo semestre.

Fizemos algumas alterações na estrutura de hedge do fundo. Mantivemos posição tomada nos vértices mais curtos e mais longos para defender, respectivamente, inflação e problemas fiscais, adicionando uma posição tomada na parte intermediária da curva de juros. Mantivemos a posição em juro real de tamanho médio e invertemos a estratégia dólar/real, com posição pequena vendida em futuros e compra de volatilidade via opções de compra.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

| Renda Fixa (%) | | | | | | |
|----------------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| CDI | 2413,52 | 0,75% | 1,49% | 2,32% | 3,85% | 5,65% |
| IMA-B | 8007,44 | 0,54% | -0,19% | 0,64% | 0,18% | 0,92% |
| IMA-B 5 | 7235,72 | 1,06% | 1,18% | 2,27% | 4,24% | 6,32% |
| IMA-B 5+ | 9450,91 | 0,01% | -1,60% | -1,01% | -3,78% | -4,23% |
| IRF-M | 13889,82 | 0,58% | 0,50% | 2,76% | 0,97% | 0,48% |

| Commodities (%) | | | | | | |
|-----------------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Petróleo WTI | 66,14 | 2,83% | 21,70% | 17,06% | 33,18% | 48,95% |
| Petróleo Brent | 70,86 | 6,72% | 27,60% | 36,19% | 36,40% | 49,65% |
| Gas Natural | 4,57 | -8,29% | 19,84% | -17,94% | 2,17% | 61,08% |
| Ouro | 1774,22 | 5,09% | 3,28% | 5,40% | 3,90% | 8,90% |
| Prata | 22,80 | 7,92% | 4,08% | 4,83% | 0,90% | -9,06% |
| Ferro (EUA) | 94,97 | 8,09% | 26,01% | 50,11% | -11,22% | -14,40% |
| Alumino | 2634,50 | 9,12% | 19,57% | 28,16% | 25,47% | 52,30% |
| Cobre | 4,27 | 3,66% | 0,71% | 4,66% | 4,14% | 11,11% |
| Soja | 1217,25 | 6,69% | 19,68% | 26,94% | 16,99% | 13,16% |
| Milho | 580,50 | 4,82% | 9,22% | 10,91% | 5,65% | 19,23% |
| Algodão | 106,41 | -6,96% | 4,39% | 6,37% | 25,13% | 33,25% |

| Moedas (%) | | | | | | |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Nome | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Dólar/ Real | 5,620 | -4,07% | -7,90% | -8,00% | -1,54% | -7,07% |
| Euro/ Real | 6,329 | -3,78% | -8,55% | -8,57% | -6,11% | -13,91% |
| Peso Mexicano/ Real | 0,262 | -3,05% | -7,88% | -1,80% | -2,67% | -4,95% |
| Yen/ Real | 0,050 | -4,37% | -8,25% | -9,91% | -6,44% | -14,33% |
| Franco Suíço/ Real | 6,076 | -3,75% | -9,51% | -8,56% | -3,23% | -9,33% |
| Libra Esterlina/ Real | 7,438 | -4,11% | -8,36% | -7,46% | -4,06% | -10,80% |
| DXY | 95,990 | 0,07% | 0,67% | 0,54% | 4,23% | 6,31% |

| Bolsa Brasil (%) | | | | | | |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Índice | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| Ibovespa | 101.915 | 0,89% | 7,94% | 10,68% | -6,24% | 2,82% |
| IBX | 43.388 | 1,46% | 8,43% | 11,61% | -6,30% | 2,87% |
| IBX-50 | 16.869 | 1,74% | 9,53% | 13,66% | -4,84% | 4,78% |
| Mid-Large Capital | 1.996 | 1,88% | 8,92% | 12,32% | -5,37% | 4,92% |
| Small Cap | 2.279 | -5,19% | -1,95% | 0,04% | -20,50% | -13,32% |
| Dividendos | 6.250 | -2,32% | 4,98% | 6,09% | -2,30% | 9,19% |
| Consumo | 3.933 | -2,51% | -0,31% | -2,51% | -23,69% | -21,21% |
| Imobiliário | 680 | -6,94% | 2,63% | 6,13% | -13,94% | -15,44% |
| Financeiro | 9.573 | -1,31% | 15,58% | 8,97% | -7,49% | -0,48% |
| Energia | 75.885 | -0,34% | 2,30% | 2,96% | -3,14% | 4,93% |

| Bolsas Internacionais (%) | | | | | | |
|---------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| Índice | Ult. | Mês | Ano | L3M | L6M | L12M |
| DJ | 34.484 | -3,05% | -6,27% | -2,41% | -3,94% | 10,11% |
| Nasdaq | 16.136 | -4,96% | -13,06% | -11,46% | -8,06% | 9,91% |
| S&P 500 (EUA) | 4.567 | -2,90% | -8,00% | -4,57% | -2,77% | 15,05% |
| S&P 200 (Austrália) | 7.256 | 0,38% | -6,00% | -3,87% | -6,55% | 4,86% |
| MSCI China | 86 | -4,13% | -6,96% | -11,34% | -14,44% | -32,39% |
| Nikkei (Japão) | 27.822 | -1,95% | -8,04% | -7,91% | -4,21% | -8,59% |
| DAX (Alemanha) | 15.100 | -5,84% | -8,29% | -4,52% | -8,10% | 5,66% |
| CAC 40 (França) | 6.721 | -3,53% | -5,60% | 0,19% | 1,06% | 18,40% |
| FTSE (Inglaterra) | 7.059 | 0,34% | 1,42% | 6,32% | 4,78% | 15,52% |
| IBEX 35 (Espanha) | 8.305 | -1,47% | -2,61% | 1,00% | -4,88% | 3,18% |
| PSI 20 (Portugal) | 5.433 | -1,24% | -1,33% | 1,29% | 3,18% | 16,86% |
| VIX | 27,19 | 11,12% | 60,22% | -3,60% | 68,33% | -1,29% |

Para mais informações sobre o mercado financeiro, nossa estratégia de alocação ou sobre recomendação de produtos, entre em contato com um de nossos gerentes de relacionamento através do telefone +55 11 3759-4800 ou pelo e-mail info@triuscapital.com.

Atenciosamente,
Equipe Trius Capital