

## Comentários do Gestor

O mês de março foi marcado pela continuidade do bom humor nos mercados internacionais, mesmo após discursos mais duros contra a inflação e o risco de uma possível crise bancária. As principais economias do mundo continuam mostrando números de emprego e inflação resilientes, porém as expectativas parecem ter atingido um teto que elevou o apetite ao risco. As commodities apresentaram alta, exceto o petróleo e seus derivados. Por aqui, os cenários político e fiscal continuaram minando a confiança dos investidores, levando a um primeiro trimestre de forte queda (-7,16%).

### Internacional

O mercado internacional segue positivo, mesmo após o pânico passageiro devido a problemas em dois bancos americanos e no Credit Suisse. Após os problemas de liquidez do SVB e Signature Bank, no intervalo de 3 dias, o mercado derreteu e precipitou uma possível nova crise financeira. Para se somar ao movimento negativo, o segundo maior banco suíço precisou de socorro financeiro do Banco Central, após diversos saques dada a crise de confiança com a instituição que se arrasta há mais de 1 ano. O pânico foi geral, levando a fortes quedas nos mercados ao redor do mundo, que só cessaram após o CS ser socorrido pelo Banco Central Suíço com uma linha de crédito de 100 bilhões e o UBS comprá-lo por 3,25 bilhões de euros. Do mesmo modo, o Fed agiu rápido e garantiu os depósitos de ambas as instituições financeiras, além de anunciar uma cooperação global para aumentar a liquidez através de linhas de Swap.

O FOMC não trouxe novidades quanto a decisão de política monetária, elevando a taxa básica em 0,25% (4,75%-5,00%). Apesar do tom mais duro do comunicado os analistas ficaram otimistas após a maioria dos dirigentes mostrarem confiança em uma taxa de 5,00% - 5,25% no final de 2023, com aqueda gradual da inflação e o crescimento razoavelmente fraco. O BCE também surpreendeu quanto a decisão de juros, elevando a taxa em 0,50% para 3,50%. O tom do comunicado reafirmou que a inflação deve seguir persistentemente alta, devido a commodities e a China, além de confiar na recuperação do crescimento do bloco nos próximos trimestres.

As commodities apresentaram alta, com destaque para a prata (+15,22%), o ouro (+7,81%), o milho (+6,72%) e o alumínio (+1,65%). Os destaques de queda foram: gás natural, petróleo e algodão: -19,33%, -4,83% e -1,49% respectivamente.

Os indicadores americanos apresentaram dados mistos de PMI, indústria e confiança, com emprego se destacando pela forte geração de vagas e a inflação arrefecendo levemente.

## Brasil

O mercado estava bastante ansioso para a divulgação do Arcabouço Fiscal pelo Governo Federal. Após diversos adiamentos e frustrações o governo trouxe algumas diretrizes do projeto sem apresentar, contudo, o texto completo. Em um primeiro momento os analistas ficaram animados, levando a fortes altas nos ativos de risco, porém o bom humor foi temporário, dado que o perfil do projeto foca claramente em aumentos expressivos de receita para atingir o superavit primário. Neste sentido, trata-se apenas de uma autorização para continuar gastando menos. Sem dúvida, é melhor ter alguma medida de restrição de gastos do que nada, mas estamos bastante preocupados com o desenrolar dos acontecimentos e esperamos que o congresso o altere para melhor. O mercado acabou digerindo as informações e o mau humor voltou no dia seguinte.

O COPOM manteve a taxa de juros inalterada e reafirmou sua independência ao adotar um tom mais duro, com a possibilidade de aumentar ainda mais a SELIC para controlar a inflação se necessário. O comunicado deixa claro que está nas mãos do governo ajudar no controle dos preços, através de um controle fiscal mais rígido.

Os indicadores econômicos vieram piores, com destaque para desemprego que continua escalando, a indústria praticamente parada e o déficit recorde do Governo Federal para o mês de fevereiro. Do lado positivo tivemos o CAGED desacelerando menos que o esperado.

## Bolsa

A bolsa brasileira continuou o movimento negativo durante o mês, apresentando queda de -2,91% com a posição do investidor estrangeiro praticamente estável. Mesmo com o cenário internacional mais positivo e a recuperação das quedas recentes o pessimismo prevaleceu, intensificados pelos problemas no governo federal e preocupações com o risco fiscal. O S&P500, Dow Jones e Nasdaq apresentaram altas expressivas de 3,51%, 1,89% e 9,46% respectivamente.

Nossa carteira local apresentou resultado acima do esperado, além do saldo positivo de operações de hedge que passamos a montar para defender quedas mais expressivas. A estratégia de reduzir nossa exposição temporariamente vem funcionando muito bem desde a sua implementação em março. O cenário local continua sendo muito negativo e sem perspectiva de melhora no curto prazo, sendo assim devemos manter as operações de hedge nos próximos meses.

Os principais setores responsáveis pelo lado positivo foram: Transporte Aéreo, Máquinas e Equipamentos e Alimentos Processados. Pelo lado negativo tivemos: Mineração, Saúde e Agricultura.

## Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2821,69	1,17%	3,25%	3,25%	6,55%	13,28%
IMA-B	8876,24	2,66%	3,98%	3,98%	4,22%	7,51%
IMA-B 5	8356,98	1,52%	4,38%	4,38%	7,03%	10,38%
IMA-B 5+	10080,68	3,73%	3,61%	3,61%	1,83%	5,03%
IRF-M	15999,46	2,15%	3,89%	3,89%	5,70%	11,55%

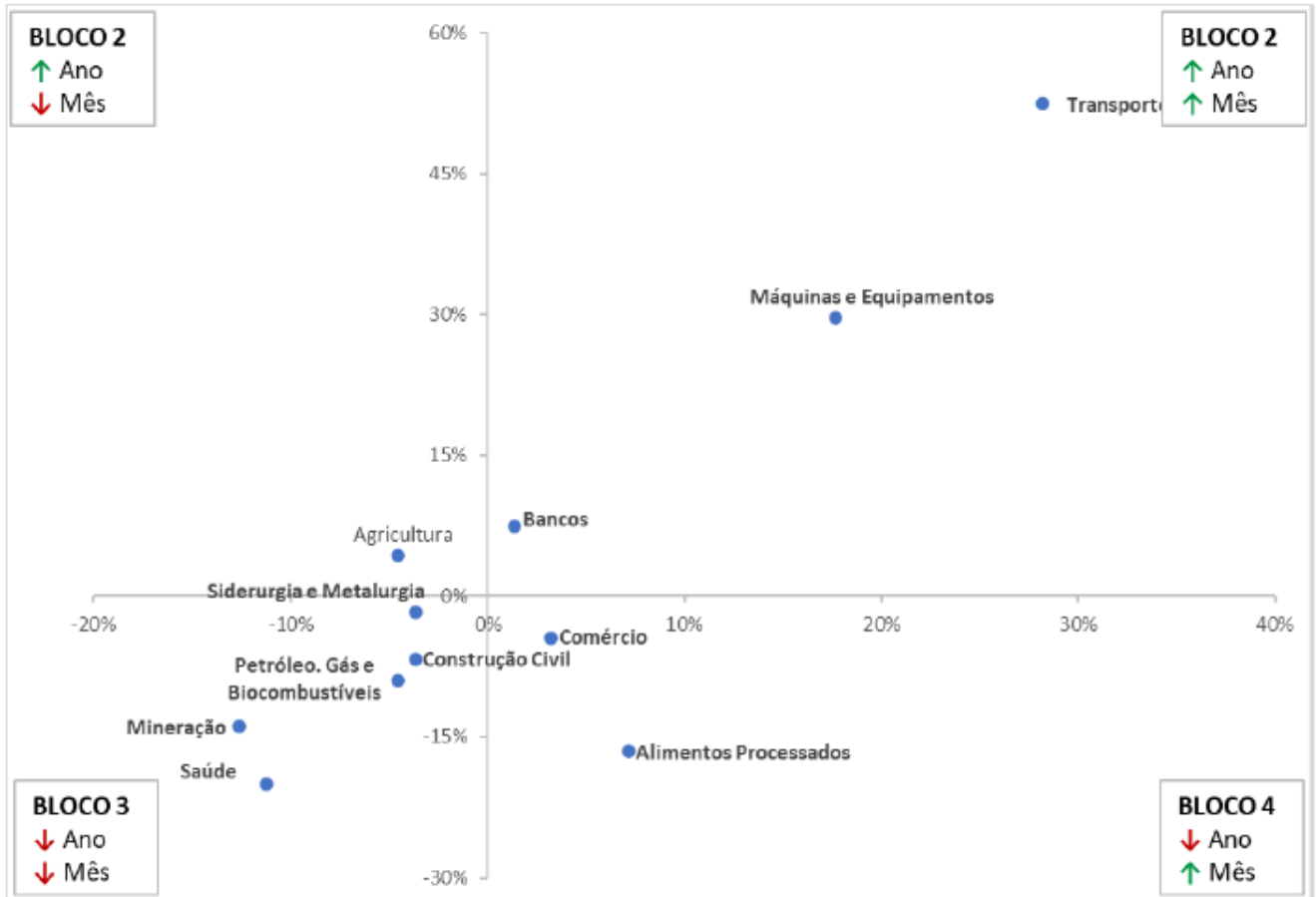
Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	75,68	-1,56%	-5,59%	-5,59%	-5,29%	-24,72%
Petróleo Brent	79,19	-4,83%	-4,38%	-4,38%	-10,92%	-26,19%
Gas Natural	2,22	-19,33%	-50,48%	-50,48%	-67,25%	-60,72%
Ouro	1969,50	7,81%	7,97%	7,97%	18,60%	1,68%
Prata	24,09	15,22%	0,53%	0,53%	26,65%	-2,78%
Ferro (EUA)	127,06	1,04%	14,18%	14,18%	29,24%	-15,77%
Alumino	2336,00	1,65%	-1,02%	-1,02%	7,18%	-33,30%
Cobre	4,09	0,12%	7,38%	7,38%	19,99%	-13,82%
Soja	1505,50	1,79%	-1,21%	-1,21%	10,31%	-6,97%
Milho	674,50	6,72%	-0,95%	-0,95%	-8,54%	-9,43%
Algodão	82,78	-1,49%	-0,71%	-0,71%	-3,00%	-38,91%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,080	-2,45%	-2,63%	-2,63%	-6,03%	7,23%
Euro/ Real	5,524	0,00%	-0,81%	-0,81%	4,42%	5,10%
Peso Mexicano/ Real	0,282	-0,81%	5,70%	5,70%	4,87%	18,50%
Yen/ Real	0,038	0,08%	-3,29%	-3,29%	2,41%	-1,92%
Franco Suíço/ Real	5,565	0,14%	-1,60%	-1,60%	1,34%	8,19%
Libra Esterlina/ Real	6,285	-0,35%	0,10%	0,10%	4,40%	0,86%
DXY	102,590	-2,17%	-0,90%	-0,90%	-8,50%	4,35%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	101.882	-2,91%	-7,16%	-7,16%	-7,41%	-15,10%
IBX	43.161	-3,07%	-7,27%	-7,27%	-7,64%	-16,05%
IBX-50	17.068	-3,50%	-7,76%	-7,76%	-7,41%	-15,56%
Mid-Large Capital	2.035	-3,14%	-6,78%	-6,78%	-6,54%	-14,29%
Small Cap	1.818	-1,74%	-9,51%	-9,51%	-16,40%	-27,95%
Dividendos	6.862	-2,02%	-4,08%	-4,08%	-1,06%	-6,43%
Consumo	2.564	-5,95%	-12,63%	-12,63%	-24,62%	-38,13%
Imobiliário	668	-0,72%	1,35%	1,35%	-17,04%	-14,95%
Financeiro	9.697	-1,29%	-5,43%	-5,43%	-11,51%	-15,24%
Energia	74.827	1,87%	-4,90%	-4,90%	-4,66%	-12,01%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	33.274	1,89%	0,38%	0,38%	15,83%	-4,05%
Nasdaq	13.181	9,46%	20,49%	20,49%	20,14%	-11,17%
S&P 500 (EUA)	4.109	3,51%	7,03%	7,03%	14,61%	-9,29%
S&P 200 (Austrália)	7.178	-1,11%	1,98%	1,98%	10,87%	-4,29%
MSCI China	67	4,50%	4,69%	4,69%	18,66%	-6,77%
Nikkei (Japão)	28.041	2,17%	7,46%	7,46%	8,11%	0,79%
DAX (Alemanha)	15.629	1,72%	12,25%	12,25%	29,01%	8,42%
CAC 40 (França)	7.322	0,75%	13,11%	13,11%	27,07%	9,95%
FTSE (Inglaterra)	7.632	-3,10%	2,42%	2,42%	10,70%	1,54%
IBEX 35 (Espanha)	9.233	-1,73%	12,19%	12,19%	25,33%	9,32%
PSI 20 (Portugal)	6.047	-0,17%	5,60%	5,60%	14,03%	0,16%
VIX	18,70	-9,66%	-13,71%	-13,71%	-40,86%	-9,05%

## PERFORMANCE ATTRIBUTION SETORIAL



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](mailto:info@triuscapital.com).

Atenciosamente,  
Equipe Trius Capital