

## Carta Mensal – Maio de 2019

O fundo obteve rendimento de 3,36% no mês, acumulando ganho de 10,41% no ano (402% do CDI).

Os destaques positivos foram a carteira de NTN-Bs, seguidos pela carteira de eurobonds e equities argentinos e nossa posição vendida em México.

O mês foi marcado por grandes movimentos, e por consequência, por uma maior atividade de trading. As NTN-Bs longas performaram bem melhor do que ações brasileiras, o que nos fez, ao longo do período, reduzir a exposição à juros e aumentar a exposição a ações. Outros movimentos dignos de nota foram a volta às posições em bancos Peruanos e Chilenos e à zeragem da posição “regional” (Copa Airlines e Banco BBVA).

No cenário doméstico, a melhora na articulação política do governo com o congresso gerou otimismo no mercado, principalmente na segunda parte do mês, fazendo o índice outperformar seus peers e fechar no campo positivo, com 0,7% de alta. Estamos otimistas em relação ao desenvolvimento da pauta reformista no país, pelo menos no curto prazo.

Já no âmbito global, maio foi marcado por quedas relevantes nos mercados de ações e pela continuidade do movimento de queda dos juros das principais economias, como consequência do enfraquecimento da economia mundial. O S&P caiu -6,6%, o Eurostoxx -6,7% e o MSCI Latam -2,4%. Uma notícia muito compartilhada no período foi que o estoque de títulos soberanos, que rendem juros negativos, atingiu USD10 trilhões. O título de 10 anos alemão terminou Maio rendendo -0,20% ao ano. No início de Junho o FED veio ao resgate indicando estar aberto a corte de juros. O mercado já apreça 84% de probabilidade de corte de juros na reunião de final de Julho.

Continuamos com a visão de que o cenário global é de final de ciclo, com riscos exacerbados pela desaceleração significativa na China e impacto do “fiscal cliff” nos EUA no 2º semestre. A América Latina, neste cenário, pode ser afetada via queda do preço das commodities (economia real) e retração dos fluxos de capitais.

Grato,