



Carta Mensal

Abril 2024

Prezados investidores,

Em abril, o fundo apresentou resultado negativo de -1,96%. Contribuiu positivamente para o resultado do mês a posição em caixa, sendo os detratores as posições em renda variável e renda fixa, respectivamente.

“A Carta de Pedro Cerize – 23 de abril de 2024”

A perspectiva mudou

Uma das grandes referências para o mercado e para a nossa estratégia na “caixa” de Renda Fixa é o índice da ANBIMA, o IMA-G. Esse índice é composto por uma série de títulos públicos em seus diferentes formatos: indexados, prefixado ou pós-fixados, com ou sem pagamentos semestrais.

Sua composição, que varia no tempo, é de aproximadamente 45% pós-fixados (os Tesouro Selic), 30% indexado (os Tesouro IPCA+) e 25% prefixado (os Tesouro Prefixado). Já em nossa estratégia, separando apenas a parte de Renda Fixa, essa divisão está em aproximadamente 50% pós-fixados e 50% indexados. Ou seja, estivemos de fora da dinâmica dos títulos prefixados.

Um dos motivos para essa escolha foi o excesso de otimismo que o mercado precificou nos juros com o processo de desinflação local e global. Nos EUA, por exemplo, no início do ano, a visão do mercado é que o FED começaria o ciclo de corte em março e, como vimos, isso não aconteceu.

Trazendo para os dias de hoje, a perspectiva mudou bastante. Não só no cenário global o mercado tem sido mais conservador, dada a maior cautela dos bancos centrais, como localmente tivemos uma piora fiscal que impulsionou ainda mais esse conservadorismo.

Nesses patamares, precifica-se apenas mais um pequeno corte de juros por aqui, o que não entendemos como um bom cenário base.

Adicionalmente, vemos um mercado cético no quão impactante a troca do Presidente do Banco Central, que acontece no início do ano que vem, poderá ser. Em nossa visão, o indicado pelo governo terá uma predileção por juros mais baixos e isso não conversa os preços atuais.

Dessa forma, decidimos aumentar a nossa exposição nos títulos prefixados para 20% do patrimônio total da estratégia, equivalente a 32% parte de Renda Fixa, ao Prefixado abril 2025.

Obrigado pela confiança.

Equipe Vanguarda

Atribuição de Performance

