

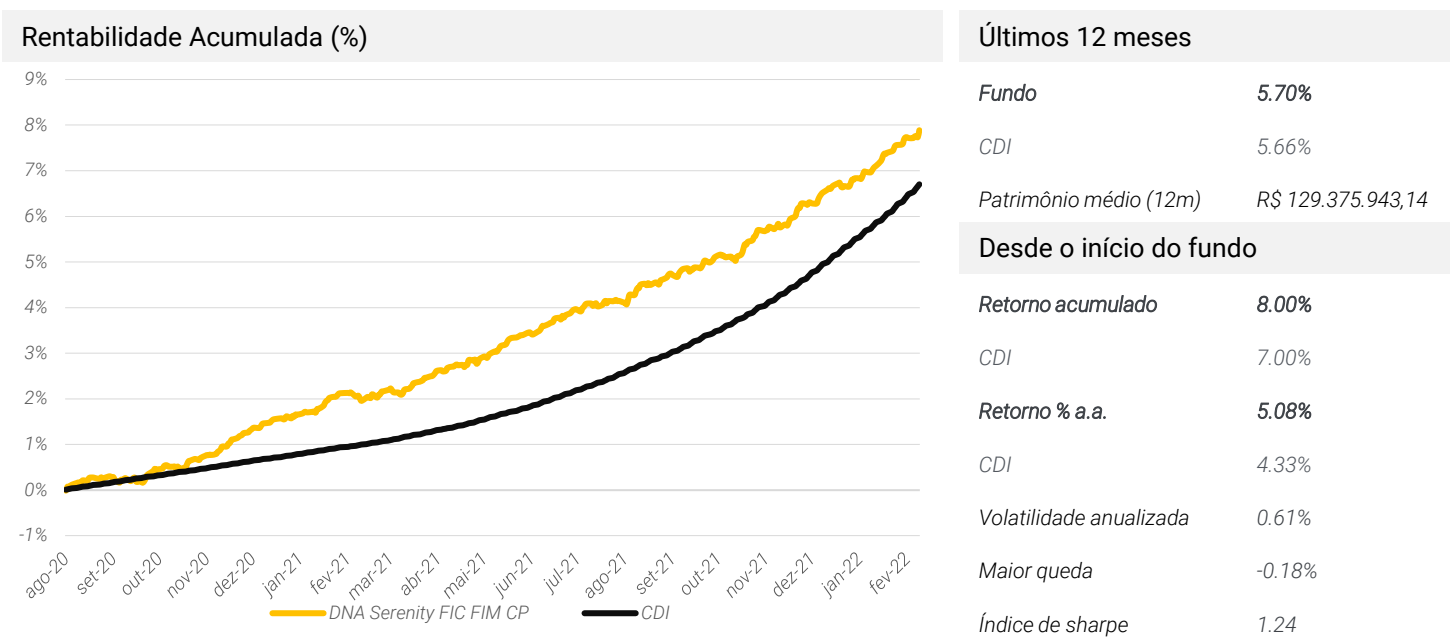
SOBRE O FUNDO

CNPJ: 37.645.550/0001-78

O fundo busca trazer ganhos reais a seus investidores investindo em várias classes de ativos, de acordo com o Portfólio Cauteloso, da XP Allocation.

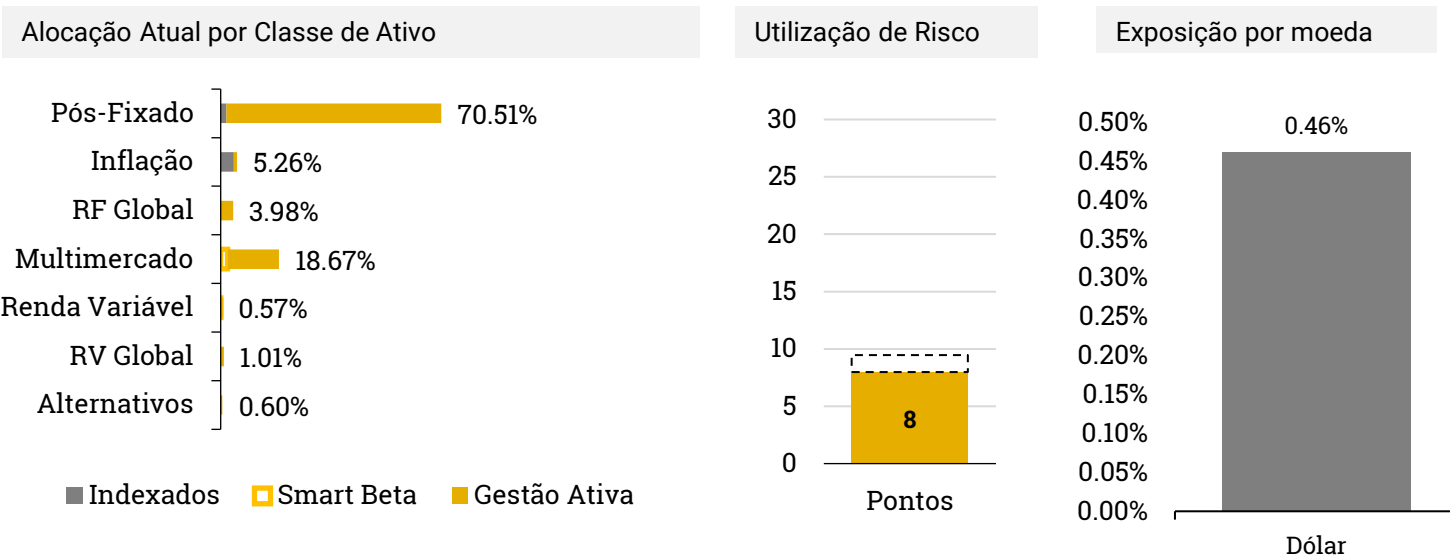
Sugerimos um horizonte de investimento de 1 ano ou mais. O fundo respeitará, a todo tempo, o limite de 10 pontos de risco, conforme Metodologia de Risco XP.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2022	Fundo	0.50%	0.63%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.13%	7.89%
	CDI	0.73%	0.75%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.49%	6.70%
2021	Fundo	0.22%	0.17%	0.33%	0.44%	0.44%	0.47%	0.34%	0.45%	0.32%	0.27%	0.66%	0.82%	5.05%	6.68%
	CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.30%	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	4.40%	5.14%
2020	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	0.20%	0.06%	0.20%	0.49%	0.59%	1.55%	1.55%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	0.71%	0.71%

CARTEIRA ATUAL



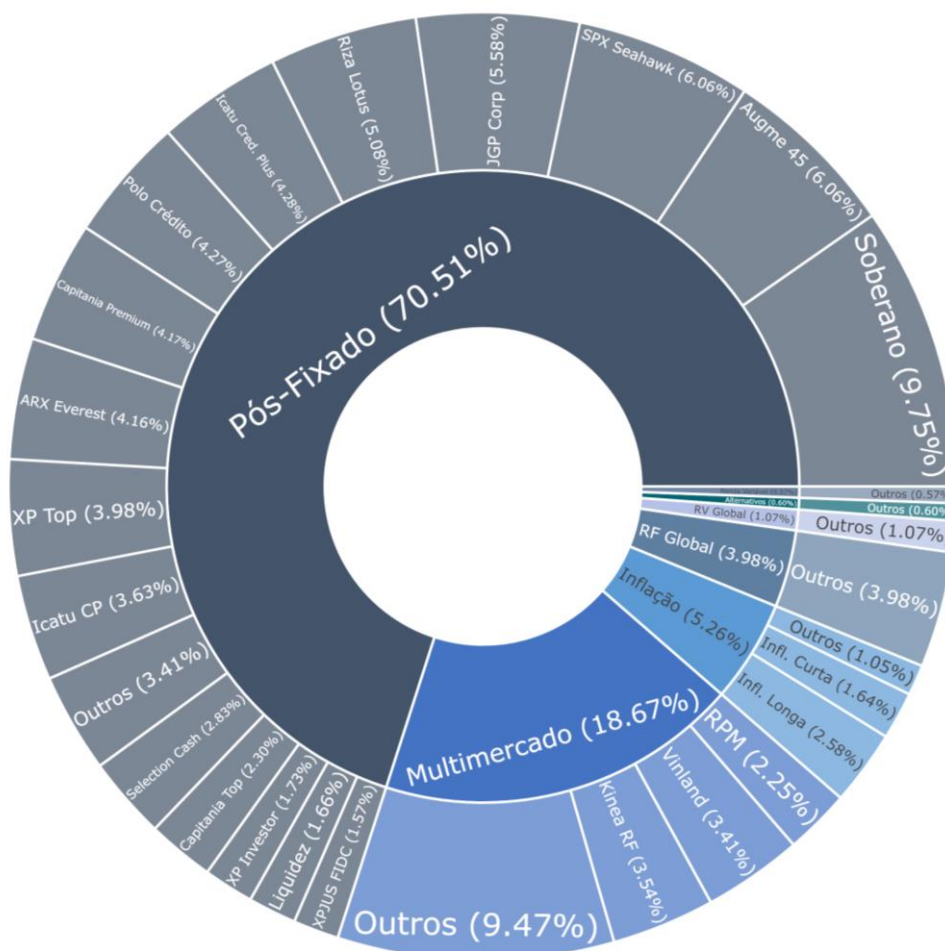
COMENTÁRIOS DA GESTÃO

CNPJ: 37.645.550/0001-78

Em fevereiro o fundo subiu 0,63% ante o CDI de 0,75%. O principal detrator da performance foi, novamente, a renda variável global que, puxada pelo S&P 500, apresentou performance de -3,14%. Os gestores ativos de ações no Brasil continuam encontrando dificuldades para superar o índice, de forma que apesar de uma ligeira alta do Ibovespa, a carteira de ações detraiu um pouco da performance. Não é esperado que este fenômeno perdure por um prazo muito longo. A maior contribuição de performance veio da parcela de ativos pós-fixados.

Fevereiro foi marcado pela invasão da Ucrânia por tropas russas, causando renovada aversão a risco nos mercados globais. Vários países ocidentais declaram sanções à Rússia e alguns de seus cidadãos, que terão consequências econômicas e, por fim, tanto Rússia quanto Ucrânia são exportadores de commodities: energéticas (petróleo e gás), alimentícias (trigo no caso ucraniano) e industriais (alumínio no caso russo). Em meio ao movimento de aversão a risco, as bolsas globais foram as principais prejudicadas, Ouro e Petróleo foram os destaques positivos no mês, subindo mais de 20% e mais de 5%, respectivamente. O Real também é destaque: a moeda brasileira se valoriza pouco menos de 4%.

EXPOSIÇÃO A GESTORES E ESTRATÉGIAS POR CLASSE (fechamento do mês)



*Posições pequenas foram agrupadas sob a categoria "outros" para facilitar a visualização

CENÁRIO ATUAL

Uma bifurcação no cenário global

Temos atualmente 3 cenários para Brasil e apenas 1 cenário global. Ter mais de um cenário significa que há uma distribuição de probabilidades de desdobramentos que entendemos possíveis. Muito por causa da sincronização das economias desenvolvidas no ambiente de recuperação após o início da pandemia, nunca nos pareceu útil ter mais de um cenário global... até agora.

O cenário global que já tínhamos em vista passamos a denominar agora de **Inflação Transitória**. Nele o Fed só precisa subir os juros lentamente para a

taxa neutra, estimada em torno de 2% ao ano, e isso, juntamente com o fim dos pacotes fiscais de emergência e redução das compras de papéis pelo próprio Fed, seria suficiente para deixar a inflação na meta à partir de 2024.

O novo cenário, que chamamos de **Falcão à Solta**, exige do banco central dos Estados Unidos uma postura mais hawkish (“falcônica” em tradução livre): o Fed precisará levar os juros para além do “neutro”, algo provavelmente acima de 3% ao ano, para ancorar a inflação. O resumo está na Tabela 1, abaixo:

Tabela 1	Inflação Transitória	Falcão à Solta
Diagnóstico	Muito da inflação advém de choques diversos da cadeia de suprimentos e características atípicas de fechamento e reabertura da economia.	Falta de mão de obra e ciclo de commodities global criaram um aquecimento muito forte da economia, que terá que ser combatidos.
Tratamento	Levar o juro de volta para o nível neutro, ao redor de 2% ao ano, em combinação com redução de balanço do Fed e ajuste fiscal já em curso será suficiente.	Será necessário colocar a taxa de juros em território restritivo, potencialmente acima de 3% ao ano para convergir a inflação para a meta
Efeitos	Mais do mesmo: mundo continua crescendo pouco, vide nossas teses atuais, mas com baixa inadimplência e preço / lucro das bolsas em lenta contração	Possível recessão nos Estados Unidos, em 2023 ou 2024, com contração de lucros nas bolsas globais e maior nível de inadimplência.
Probabilidade	30%	70%

CENÁRIO ATUAL

Uma bifurcação no cenário global

Os preços no mercado de renda fixa hoje indicam o primeiro cenário como válido, mas nossa percepção, também via conversa com gestores Macro em que confiamos, é que o segundo tem maior chance de se materializar.

No segundo cenário esperamos um crescimento de lucros bem menor para as ações globais, potencialmente com um ano de contração dos mesmos, que poderia ser 2023 ou 2024, com uma recuperação parcial no ano subsequente. Também seria caracterizado por juros mais elevados em média, ainda que provavelmente abaixo de 3% daqui a 5 anos.

Independente desses cenários, os mercados de commodities continuam em desequilíbrio, e acreditamos ser importante defender a carteira contra uma inflação mais alta no mundo desenvolvido. Faremos isso através de índices de commodities diretamente e também através da nossa estratégia eTrend Ativos Reais.

No Brasil a situação política não tem evoluído a contento. Os principais candidatos à presidência continuam se focando em benesses de curto prazo e não em reformas estruturais, ao passo que uma terceira via parece cada vez menos viável.

Assim sendo, alteramos a probabilidade dos cenários, reduzindo o cenário de **Reformas Estruturantes** para 10%, majorando o de **Antigos Hábitos** para 75% e mantendo o de **Erro de Política** com 15% de chance.

