

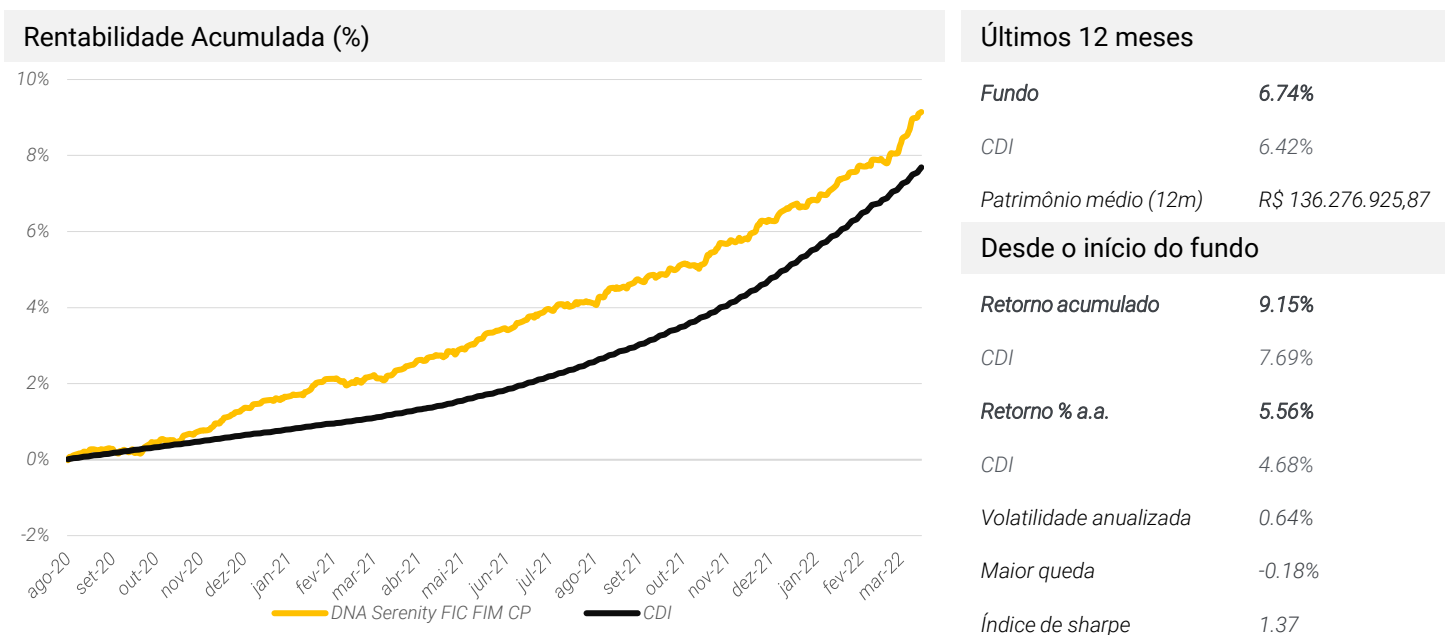
SOBRE O FUNDO

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.

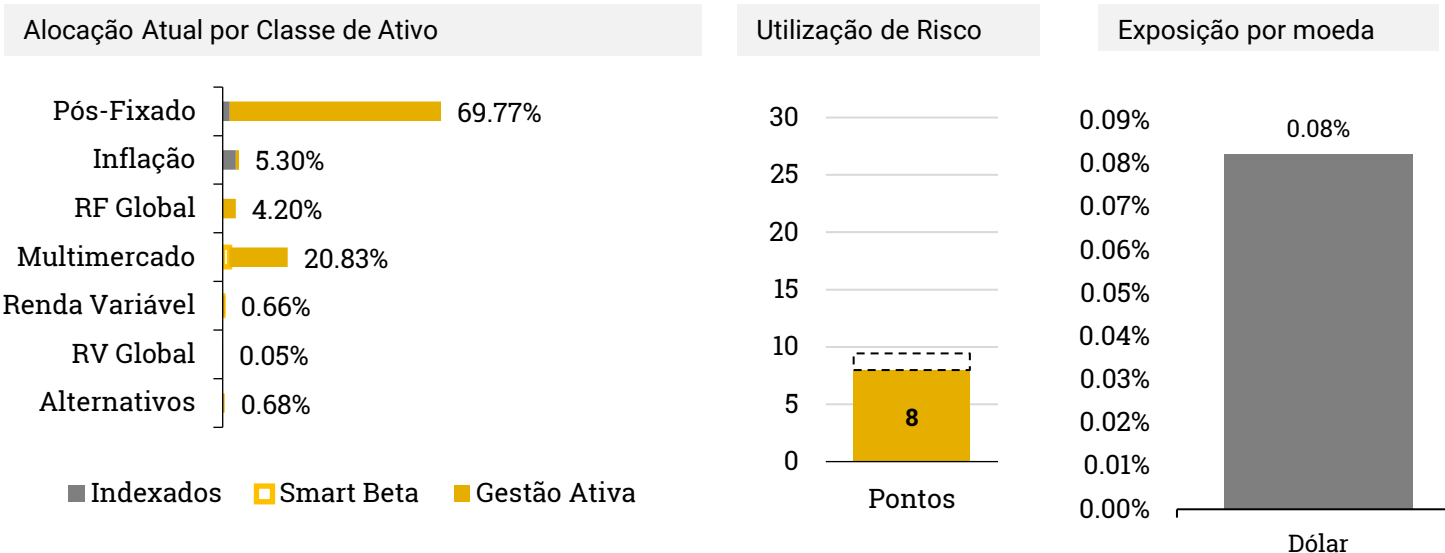
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE



Retornos mensais e anuais (%)

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2022	Fundo	0.50%	0.63%	1.17%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.31%	9.15%
	CDI	0.73%	0.75%	0.92%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.42%	7.69%
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

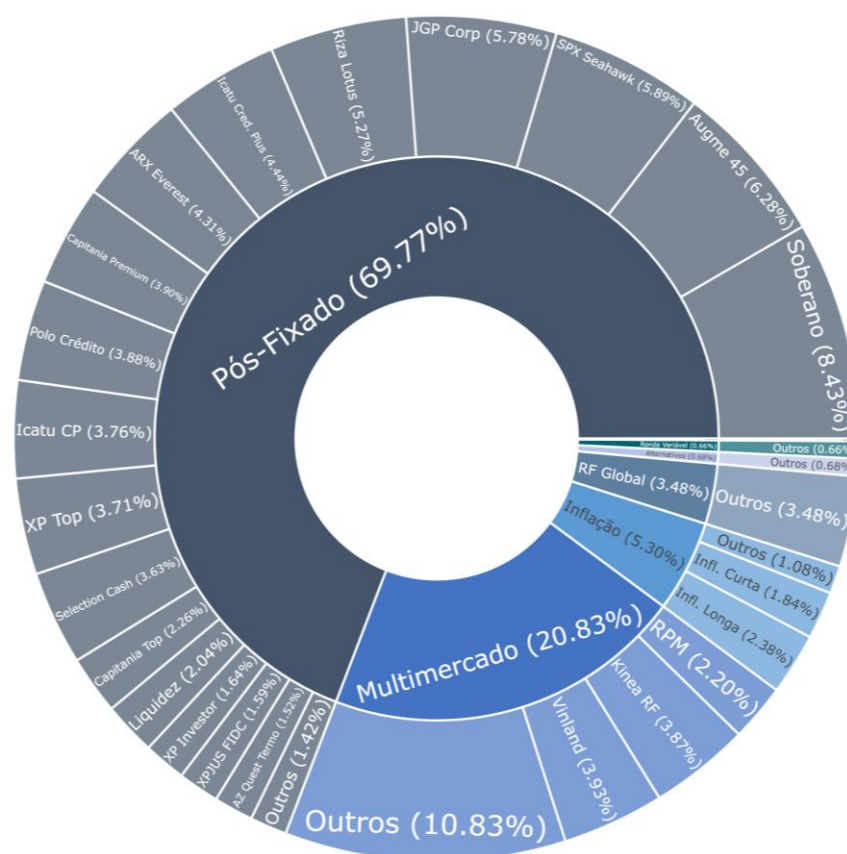
CNPJ: 37.645.550/0001-78

Em março o fundo subiu 1,17% ante o CDI de 0,92%. Com a carteira do fundo preponderantemente investida em ativos atrelados ao CDI, a classe de Pós-Fixado foi a que mais agregou resultado, com um bom mês para os ativos de crédito. As posições de inflação, ativos reais e multimercado também geraram retornos positivos. Os únicos detratores de performance foram as classes globais, que se prejudicaram com a abertura dos juros futuros dos Estados Unidos e a escalada da situação geopolítica global.

No mês, vimos o mercado global incorporar expectativas de um juros americano mais alto em relação ao mês anterior, inclusive aproximando o cenário de mercado ao nosso cenário de Falcão à Solta e corroborando nosso aumento de convicção na posição de renda fixa global. Apesar da continuidade das incertezas globais a respeito da cadeia de suprimentos e da extensão do conflito entre a Rússia e Ucrânia, o índice de ações americano, S&P 500, voltou a fechar o mês em alta após dois meses de retornos negativos. Ainda assim, entendemos que a situação inflacionária e de juros tende a prejudicar o lucro das empresas globais, de forma que este mês realizamos nova redução na posição com o consequente aumento na classe de ativos reais globais.

No Brasil o Ibovespa fechou novamente o mês em alta, amparado pela continuidade de fluxo de capital estrangeiro e o otimismo atrelado à preços bastante atrativos no mercado local. Ainda, com surpresa positiva na arrecadação federal, as taxas de juros futuras apresentaram queda no mês, favorecendo os ativos atrelados à inflação.

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



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

CENÁRIO ATUAL

A Globalização em marcha ré

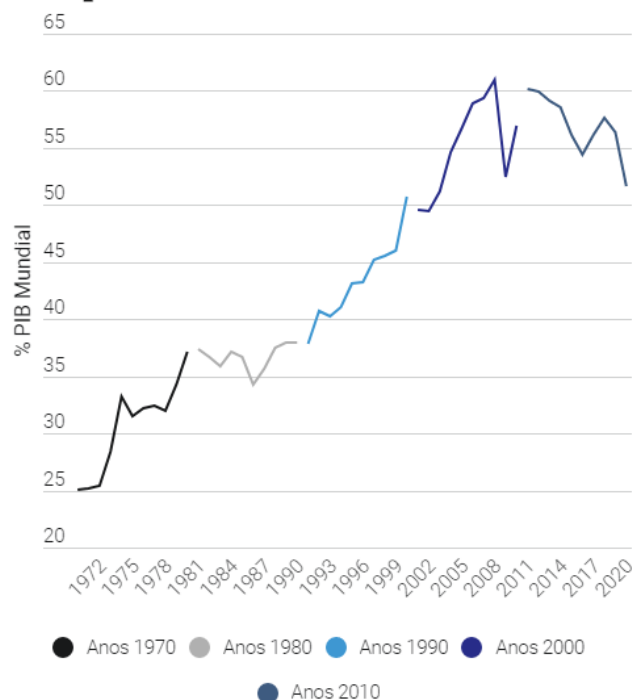
Muito temos estudado sobre o dito fim da globalização e seus impactos. Segundo a Wikipedia, a Globalização é um dos processos de aprofundamento internacional da integração econômica, social, cultural e política, que teria sido impulsionado pela redução de custos dos meios de transporte e comunicação dos países no final do século XX e início do século XXI, sendo considerada a maior mudança da história da economia nos últimos 40 anos.

É difícil acreditar que esse fenômeno que transformou o mundo para melhor entrou em crise. Poderíamos traçar o início do fim à Donald Trump e seu "America First" (Primeiro a América). Quem sabe antes, com China abusando das regras em seu favor, subsidiando produtos e copiando tecnologia intelectual. Ou ainda aos impactos econômicos mais amplos: a globalização reduziu a desigualdade no planeta Terra, mas aumentou-a dentro dos países desenvolvidos, à medida que os mais ricos viram suas rendas crescerem, enquanto os salários da classe média ficaram estagnados (ganhos salariais foram apenas em linha com a inflação).

No **gráfico 1** podemos ver o forte crescimento do comércio global (aqui sempre em proporção ao PIB Mundial) desde a década de 1970. Em 40 anos fomos de 25% para 60% da economia do planeta Terra negociada internacionalmente.

Três grandes eventos levaram a uma inversão dessa tendência: a Crise de 2008, a Guerra Comercial entre China e Estados Unidos, ocorrida no Governo Trump, e a Pandemia de Coronavírus.

Gráfico 1: Comércio de bens e serviços comparado ao PIB Mundial



Dados anuais de 1970 a 2020. Fonte: Bloomberg, Banco Mundial. Elaboração: XP Allocation

A **Crise de 2008** foi a primeira pedra no sapato da globalização: com os grandes bancos sediados nos países desenvolvidos sendo obrigados a reduzir seus balanços e, devido a mudanças de legislações para evitar uma nova crise bancária, se tornarem mais locais, emprestando menos para empresas de outros países.

CENÁRIO ATUAL

A Globalização em marcha ré (cont)

Donald Trump trouxe à presidência dos Estados Unidos as preocupações da classe média do país, que sentiam que haviam sido prejudicadas pela maior integração comercial do mundo, especialmente via compressão de salários e maior percepção de desigualdade; e também do empresariado, preocupado com maior concorrência chinesa, somada à práticas desleais, como violação de propriedade intelectual. Ele iniciou a **Guerra Comercial entre EUA e China**, colocando tarifas de importação sobre os bens chineses em troca de concessões externas por parte do gigante asiático. As sanções ainda estão em vigor.

A **Pandemia de Coronavírus** trouxe dois novos fatores a um ambiente já conturbado. Em primeiro lugar vieram grandes estorvos à gestão de cadeias globais de suprimentos, graças a políticas e fases diferentes de contágio nos diversos países do mundo. Conjuntamente a imagem da China junto aos países desenvolvidos sofreu uma grande deterioração, por não permitir inspeções no país por parte da Organização Mundial de Saúde (OMS), ocultar da mesma OMS que já havia transmissão entre humanos do vírus e tentar obter vantagens comerciais consideradas antiéticas, como o aumento no preço de respiradores hospitalares exportados pelo país.

Ainda em 2021 já observávamos países desenvolvidos dando incentivos para

que empresas voltassem a produzir domesticamente materiais médicos, medicamentos e componentes críticos economicamente, como microprocessadores. Por causa de tudo isso já tínhamos 2 temas de investimento importantes norteando nossas carteiras: **Reorganização das Cadeias de Produção e Encilhamento da China** (escrevemos sobre eles na carta de dezembro).

E então, em 2022, a **Rússia invadiu a Ucrânia**. Ainda não conhecemos todos os efeitos e consequências do conflito, mas claramente há novos desafios há globalização. As sanções à Rússia e novas animosidades em relação à China, que não condenou a invasão da Ucrânia são fatos novos. Vladimir Putin subestimou a revolta que suas ações causariam nos eleitores do mundo desenvolvido, compelindo seus líderes a agirem. Um dos grandes pilares do mundo atual foi colocado em cheque quando as reservas russas em Dólares foram bloqueadas. Com isso, países que têm animosidades com Estados Unidos e Europa começam a procurar outro lugar para colocar suas reservas e tentam fazer mais negócios evitando Dólares e Euros.

Os impactos de um mundo menos conectado são menor crescimento com maior inflação. E por isso temos, nas carteiras dos fundos DNA, migrado as posições de Renda Variável Global para Ativos Reais, que expressamos através de nosso fundo eTrend Ativos Reais.

