

Carta Mensal aos Cotistas

CAIXA FIC EXPERT SPX NIMITZ MM

Material de Divulgação

Abril / 2024

Comentário do Gestor

Carta do gestor por Gabriel Hartung

Divergência de Política Monetária

Caros investidores,

Os últimos meses foram marcados por uma mudança grande na percepção dos mercados em relação ao ciclo de queda de juros nos EUA. No início do ano, os mercados chegaram a precificar um ciclo de sete cortes, somando, aproximadamente, 1,75 p.p. de queda de juros nos EUA em 2024. Com dados mais fortes de atividade e inflação do que o esperado nos primeiros quatro meses do ano, atualmente os mercados se questionam se vamos ter alguma queda de juros esse ano e, até, se o próximo movimento será de alta ou queda.

Os dados de inflação e do mercado de trabalho têm sido muito voláteis nos EUA, contribuindo para essas grandes mudanças no cenário do mercado num espaço curto de tempo. A inflação do núcleo do PCE, medida preferida do Fed, foi de apenas 1,6% em termos anualizados nos últimos três meses de 2023, mas se acelerou fortemente para 4,4% no primeiro trimestre de 2024. A geração de vagas divulgada originalmente no quarto trimestre de 2023 era de 165 mil vagas/mês no período. Os dados do quarto trimestre de 2023 foram revisados para 212 mil/mês e a média dos últimos três meses está em 242 mil. Portanto, saímos de um cenário que era completamente consistente com cortes de juros, para uma situação muito menos favorável.

A política monetária nos EUA está em níveis restritivos de acordo com quase todos os modelos que estimamos. Os gastos dos governos federal e locais estão desacelerando em 2024. Portanto, ainda esperamos que a economia se desaqueça um pouco em relação ao ritmo de crescimento de 2023. Mas as condições financeiras favoráveis e algum efeito defasado dos estímulos fiscais dos últimos anos devem impedir uma desaceleração muito acentuada. Esperamos que a inflação fique desconfortavelmente acima de 2,5% ao longo do ano. Com isso, não contamos com uma queda de juros nos próximos seis meses.

Uma pergunta importante que surge é: como reagirão os outros bancos centrais em um ambiente em que o Fed não vai cair os juros no curto prazo? Será que podemos ver divergências de política monetária?

A dinâmica de inflação e demanda doméstica está bem diferente entre os países, o que naturalmente indica que a recomendação de política monetária também seja divergente.

Alguns exemplos interessantes são os países europeus, que estão vendo a inflação em queda, já se aproximando da meta, e com crescimento do PIB medíocre. A Suíça já iniciou um ciclo de queda de juros. Na Suécia, o PIB caiu nos últimos quatro trimestres e a inflação está em queda e bem perto da meta.

Na Zona do Euro, vemos a inflação voltando para o centro da meta já no fim de 2024. Acreditamos que o Banco Central Europeu começará em junho um processo de afrouxamento monetário e deve seguir caindo os juros durante 2024 e 2025. Esperamos que esse ciclo de queda leve os juros na Zona do Euro de volta para o nível neutro.

A reprecificação do Fed afetou negativamente as moedas de países emergentes. No Brasil, também ocorreu uma depreciação do real no mês de abril. Simultaneamente, tivemos um aumento de questionamento em relação à política fiscal no Brasil após a revisão das metas de resultado primário para 2025 e 2026. A revisão alterou a meta fiscal de 2025 de um superávit de 0,5% do PIB, para zero e alterou a meta de 2026 de um superávit de 1% do PIB, para um superávit de 0,25% do PIB. Essa revisão não foi uma surpresa para os mercados, que já esperavam números bem piores do que as novas metas. Assim, não vimos essa revisão como uma sinalização relevante para a trajetória fiscal dos próximos anos. Foi apenas um reconhecimento de que as metas eram pouco realistas, algo discutido no ano passado em nossas cartas quando o arcabouço fiscal foi criado. Mas, a piora do cenário externo acabou jogando luz sobre esse problema. A questão fiscal do

Comentário do Gestor

Brasil é real e tende a piorar nos próximos anos, mas não tivemos nenhuma novidade negativa relevante no último mês.

Em relação à política monetária, o Banco Central (BC) reduziu a taxa de juros em 0,25 p.p. na reunião de maio, abandonando o seu guidance de que iria fazer um movimento de 0,5 p.p. na reunião de maio. Embora a incerteza tenha aumentado no último mês, o fato de ter abandonado sua comunicação sem uma mudança relevante no cenário tem o custo de reduzir a credibilidade de outras sinalizações que o BC decida dar ao mercado no futuro.

O resultado foi ainda pior porque a decisão de cair 0,25p.p. acabou sendo dividida. Os novos membros do Copom votaram por uma queda de 0,5 p.p., enquanto a parte do board que foi indicada na administração anterior votou por uma queda de 0,25 p.p. A divisão do Copom em conjunto com uma estratégia de política monetária mais errática tem o efeito de aumentar a incerteza sobre a trajetória futura de política monetária e elevar os prêmios de risco. Paradoxalmente, apesar de um corte menor e de uma comunicação mais hawkish do que a esperada pelo mercado, o resultado pode ser uma piora das expectativas de inflação. Isso porque a divisão atual eleva o receio de que o Banco Central pode ser mais leniente com a inflação no futuro.

Seguem nossas alocações

No mercado de juros, estamos com posições aplicadas em países onde vemos espaço para os bancos centrais reduzirem o nível de restrição monetária dado o cenário inflacionário mais benigno. Nos mercados de moedas, seguimos com posições compradas no dólar americano.

No book de ações internacionais estamos com posições relativas e baixo direcional, e no book de Brasil, posições relativas. Nas commodities estamos sem posições relevantes. No portfólio de crédito desenvolvido, aumentamos nossa exposição em índices Investment Grade com as taxas em níveis

mais atrativos após o movimento dos juros americanos. Nos mercados de crédito emergente, reduzimos nossa exposição macro e estamos com posições em ativos de crédito idiossincráticos High Yield.

Atribuição de Performance

No mês de abril, o SPX Nimitz apresentou um retorno de -1,02%, enquanto o seu benchmark, CDI, obteve o retorno de +0,89% no mesmo período. No ano, o fundo acumulou uma rentabilidade de +1,04%, enquanto o CDI apresentou +3,53%. No mês, as contribuições positivas para o fundo vieram das alocações em moedas, enquanto as contribuições negativas vieram das posições em juros e ações. Commodities e crédito apresentaram contribuições neutras no mês.

RAZÕES PARA INVESTIR

O objetivo do fundo é aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento de diversas classes, os quais investem em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, definindo as estratégias de investimento com base em cenários macroeconômicos de médio e longo prazo, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial.

Fundo voltado à investidores com perfil agressivo, que possuem horizonte de investimento de longo prazo e que desejam diversificar seus investimentos

OBJETIVO DE INVESTIMENTO

O fundo tem como objetivo replicar, na modalidade de fundo espelho, a estratégia do SPX NIMITZ MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO (CNPJ 12.798.221/0001-36)

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO



PERFORMANCE (36 meses)



RENTABILIDADE (%)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2024													
Fundo (%)	0,33	0,42	1,31	-1,00									1,06
%CDI	34,3	52,6	157,7	-									30,0
2023													
Fundo (%)	1,86	0,42	-0,69	0,40	-0,84	-3,30	-2,17	1,56	0,50	0,19	-0,85	1,63	-1,41
%CDI	165,7	45,8	-	43,7	-	-	-	136,7	51,5	18,9	-	181,4	-
2022													
Fundo (%)	2,28	3,04	7,31	3,51	1,35	2,36	-1,16	2,13	5,13	-0,86	-5,12	0,07	21,31
%CDI	311,0	406,0	791,7	420,9	130,9	232,7	-	182,2	478,2	-	-	5,8	172,2
2021													
Fundo (%)	-0,67	5,35	2,54	-0,05	-0,56	0,30	-3,13	0,30	3,68	1,70	0,14	1,78	11,68
%CDI	-	3.976,0	1.282,2	-	-	99,7	-	70,1	840,3	353,7	23,6	232,5	265,8

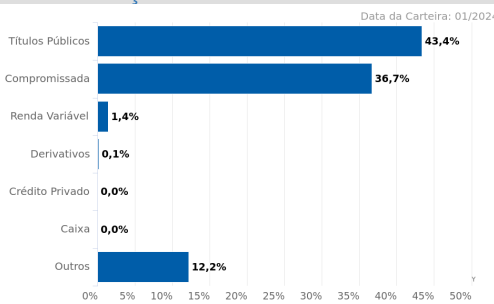
	Histórico	Fundo (%)	%CDI
	06 m	1,68	30,7
	12 m	-2,31	-
	24 m	3,24	11,9
	36 m	25,86	71,1
	48 m	-	-

MERCADO DE ATUAÇÃO

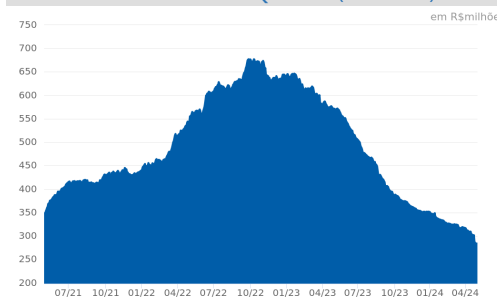
TÍTULOS PÚBLICOS	CRÉDITO PRIVADO
PÓSFIXADO	AÇÕES
PREFIXADO	MOEDAS
INFLAÇÃO	INVESTIMENTO EXTERIOR
COTAS DE FUNDOS	OUTROS

ATUA
 NÃO ATUA

ALOCÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



PATRIMÔNIO LÍQUIDO (36 meses)



CARACTERÍSTICAS

CNPJ:	34.660.453/0001-66	Aplicação Inicial:	R\$ 50.000,00
Gestão:	CAIXA DTVM	Saldo Mínimo:	R\$ 25.000,00
Administrador:	Caixa Economica Federal	Resgate Mínimo:	R\$ 100,00
Classificação Anbima:	Multimercados Macro	Aplicação (déb./conv.):	D+0 / D+1
Tributação:	Longo Prazo	Resgate (conv./créd.):	D+44 / D+46
Cota Utilizada:	Fechamento	Horário limite:	13:00
Início do Fundo:	04/05/2020	Volatilidade (12m):	3,83%
Taxa de Administração:	2%	Patrimônio Líquido em 30/04/2024:	R\$ 284.169.334,49
Taxa de Administração (Máxima):	2%	PL Médio de 12 meses:	R\$ 401.587.709,41
Taxa de Performance:	Não há	Classificação de Risco:	Agressivo

Material de Divulgação. Leia sempre o Regulamento e a lâmina de informações essenciais, se houver, antes de investir. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados Futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este fundo não possui uma política de investimentos que busca originar benefícios ambientais, sociais ou de governança. A utilização do índice de referência para comparativo da rentabilidade é mera referência e não parâmetro do Fundo. As características de movimentação apresentadas são válidas na data da posição deste documento, podendo sofrer alterações à critério da Administradora. As informações sobre o Fundo estão disponíveis nas agências CAIXA ou no endereço www.caixa.gov.br. SAC: 08007260101. Ouvidoria: 0800-725-7474, Alô CAIXA:4004 0104 (Capitais e Regiões Metropolitanas), 08001040104 (Demais Regiões) Central de Atendimento a Pessoas com Deficiência Auditiva e de Fala: 0800-726-2492.



