



ARMOR

C A P I T A L



**CARTA
MENSAL**

Cenário Macroeconômico

No cenário externo, a piora da crise sanitária chinesa teve como consequência o endurecimento das medidas restritivas, o que levou a promessas do Politburo de promover mais estímulos através de investimento em infraestrutura e de maior suporte ao setor imobiliário. Na direção contrária, o governo chinês fez questão de reforçar a continuidade da política de tolerância zero, o que, além de reduzir a perspectiva de crescimento econômico, intensifica os problemas de oferta e as pressões inflacionárias globais. Além dos lockdowns na China, a escalada nas tensões entre Rússia e Ucrânia também corroboram para um cenário prospectivo de alta nos preços, especialmente de alimentos e combustíveis. Com esse plano de fundo, as principais autoridades monetárias passaram a incorporar um maior número de potenciais reveses em seus balanços de riscos e, em decorrência disso, adotaram discursos mais firmes contra a inflação. Essa cautela adicional suscitou não apenas discussões de aumento no ritmo de alta dos juros, mas também de ciclos mais extensos de aperto monetário. A implicação disso é que, mesmo com o endurecimento no tom, a discrepância entre o diagnóstico do mercado e dos bancos centrais faz com que esses últimos desempenhem um trabalho de Sísifo.

Esse cenário internacional de menor liquidez, somado a uma queda no preço do minério de ferro, fez com que o forte fluxo de entrada de recursos de estrangeiros na bolsa de valores brasileira se revertesse, de modo que registrou saída de US\$ 1,6 bilhão em abril. A moeda brasileira, que no mês de março se beneficiou desse fluxo estrangeiro, sentiu o impacto dessa reversão e se desvalorizou. O contraponto a isso, tendo em vista o nível do câmbio, é que, apesar de uma renda real em patamares mais baixos, o avanço do número de ocupados pode aumentar o ímpeto do consumo via crédito e endividamento, o que contribuirá para o crescimento econômico nesse ano. O balanço entres esses fatores parece reforçar o nosso cenário de câmbio a R\$ 5,20 em 2022 e nos fez mudar nossa perspectiva de PIB desse ano para +0,8% (contra +0,4% projetados anteriormente). No que tange à política monetária, observamos uma piora expressiva da inflação corrente, o que, em conjunto com problemas nas cadeias de produção globais, levará o BCB a estender o ciclo de aperto monetário. Nesse sentido, revisamos nosso cenário de SELIC de 12,75% para 13,75% e elevamos nossa projeção de IPCA de 6,8% para 7,5% em 2022. Em 2023 optamos por não revisar nossa projeção de inflação de 4%, uma vez que acreditamos que os 100 pontos adicionais de SELIC combaterão os efeitos inerciais gerados pela inflação mais forte do ano corrente.



Carta Mensal

Abril 2022

Comentário dos Gestores

O mês de abril foi marcado pela aversão a risco nos mercados globais, repercutindo os desdobramentos da Guerra entre Rússia e Ucrânia, seus impactos inflacionários no mundo e uma nova onda de Covid e lockdowns na China, impactando negativamente a atividade e as cadeias produtivas globais. As bolsas americanas caíram por volta de 10%, a curva longa de juros americana subiu por volta de 75bps, o Petróleo valorizou 6% e, internamente, não foi muito diferente – a Ibovespa perdeu 10%, o Real depreciou 5% e a curva de juros local subiu entre 30 e 65bps ao longo do mês.

Tendo em vista o alto nível de juros local e uma perspectiva negativa do mercado, uma vez que o conflito na Ucrânia não apresentou nenhum avanço e as pressões inflacionárias só aumentaram no mundo todo, aproveitamos para manter a posição de valor relativo vendida em Índice Futuro e vendida em Dólar Futuro como principal posição ao longo desse mês, sendo responsável por grande parte da performance positiva do Fundo no mês. Vale a pena mencionar que o Banco Central teve que intervir duas vezes no mercado de câmbio, vendendo U\$ 1,070 Bi no total das intervenções a fim de conter a volatilidade da moeda e aumentar a oferta de dólares que foram demandados ao longo mês. Investidores estrangeiros e fundos locais foram os maiores compradores de dólares em abril comprando, respectivamente, U\$ 6,7 Bi e U\$ 1,7Bi.

No mercado de Renda Fixa local, o dado de inflação do mês de março (IPCA), surpreendeu muito, sendo o maior valor (1,62%) para o mês em 28 anos. Como consequência, o plano de voo do Banco Central teve que ser revisto e a curva embutiu prêmio contemplando pelo menos mais uma alta na reunião de junho. Tendo isso em vista, zeramos nossas posições dadas e mantivemos uma postura mais conservadora no livro de juros. Acreditamos que o Banco Central terá que elevar a taxa até o patamar de 13,75% nesse ano para combater a inflação e as expectativas futuras.

No livro de renda fixa global mantivemos a posição comprada nos mesmos títulos, essencialmente de empresas brasileiras, com hedge na flutuação da taxa de juros, dado as pressões inflacionárias mencionadas. Além disso, mantivemos posições tomadas na taxa de juros americana de 10 anos que contribuiu para um resultado positivo nesse livro.

Dado o cenário desafiador à frente, principalmente no que se refere à alta inflação global, ao conflito ainda sem solução na Ucrânia, todos seus impactos e novos lockdowns na China, mantemos a posição de valor relativo vendida em Índice Futuro e vendida em Dólar Futuro como principal posição do fundo, além de uma carteira de ações comprada com hedge em índice futuro e continuamos operando taticamente no curto prazo, aproveitando as oportunidades que a alta volatilidade tem gerado.



Carta Mensal

Abril 2022

Rentabilidade dos Fundos

FUNDO	Retornos (%) (até 29/04/2022)		
	Armor Axe	Armor Shield	Armor Previdência
jan/21	-4,03	-3,33	-0,76
fev/21	-2,17	-1,07	-0,96
mar/21	-2,04	-1,00	-0,73
abr/21	3,01	1,51	1,09
mai/21	4,61	2,37	1,70
jun/21	-0,76	-0,29	0,94
jul/21	0,87	0,55	0,57
ago/21	1,95	1,14	1,78
set/21	-2,44	-0,96	-0,76
out/21	-0,21	0,10	0,26
nov/21	-0,11	0,16	-0,51
dez/21	6,50	3,49	2,87
jan/22	0,61	0,63	1,05
fev/22	3,32	2,17	0,78
mar/22	3,58	2,23	0,78
abr/22	1,83	1,22	1,07
2020	8,71	29,02	6,40
2021	4,76	2,52	5,54
2022	9,65	6,39	3,73
12m	21,36	13,55	10,86
% do CDI (12m)	301	191	153
24m	33,73	48,29	23,19
% do CDI(24m)	359	514	247
desde o início	42,16	47,32	19,07
% do CDI (desde o início)	358	348	142

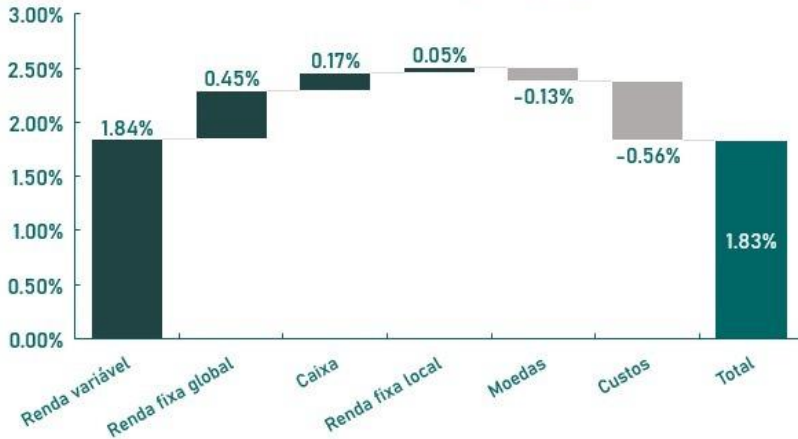
(fonte: BTG Pactual, Economatica)



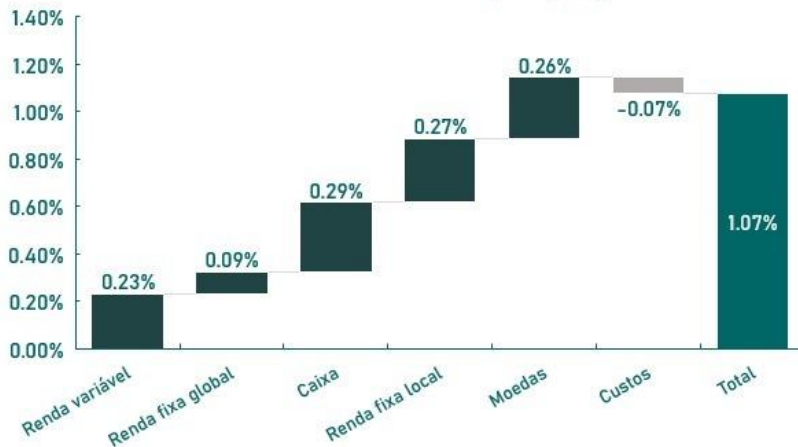
Carta Mensal

Abril 2022

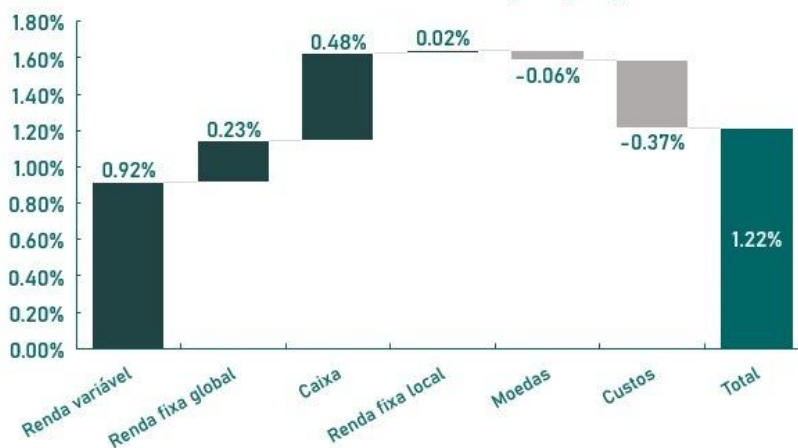
ARMOR AXE FIC (Abr/22)



ARMOR PREV FIM (Abr/22)



ARMOR SHIELD FIC (Abr/22)



 Armor Capital Gestão de Investimentos

 armorcapital

 contato@armorcapital.com.br

 +55 11 4550-5701

