

Março de 2021

Fundo	Data	Cota	Mês	Ano	12M	PL (R\$ MM)
UJAY HEDGE FIC FIM	01/04/2021	2,50	-0,11	2,33	10,2	45,1
UJAY HEDGE II FIC FIM	01/04/2021	2,51	-0,11	2,34	10,2	23,7
UJAY FIC BOLD	01/04/2021	2,21	-0,33	4,28	18,39	8,1
UJAY LONG BIASED FIA	01/04/2021	2,51	3,98	4,62	69,43	37,4

Fonte: UJAY Capital

“There are two main drivers of asset class returns – inflation and growth.”

Ray Dalio

Em março de 2021 o grande tema das bolsas mundiais foi a continuidade da retomada da economia americana de forma mais expressiva por conta de 2 fatores primordiais:

- Aumento do ritmo da vacinação
- Estímulos financeiros adicionais às empresas e população de maneira geral

E como reflexo imediato, o aumento nas expectativas inflacionárias por parte dos players globais, e consequente elevação dos rendimentos dos títulos americanos e globais.

Cenário Doméstico: No ambiente local o que percebemos foi um agravamento da pandemia em termos de internação e mortes/dia, porém ao mesmo tempo tivemos uma aceleração na produção de vacinas, e na implementação do PNI (Programa Nacional de Imunização), apesar das dificuldades por conta da importação de IFAs (Ingrediente farmacêutico ativo), insumo básico para produção das vacinas, e da dimensão continental do país, o Brasil é o 6º país que mais vacinou em termos absolutos. De acordo com dados do ministério da Saúde o país já contraiu mais de 562 milhões de vacinas, o que significa quase 2,2x a população brasileira.

Fiscal: Saúde à parte a lua de mel entre Executivo e Legislativo aparentemente atingiu um ponto de inflexão, principalmente por conta do posicionamento do Legislativo em decorrência da aprovação do Orçamento 2021 (relembrando que historicamente essa pauta deveria ter sido encerrada em dezembro do ano passado). O Legislativo busca maior poder de controle sobre o orçamento via emendas parlamentares, de forma a satisfazer sua base eleitoral visando as eleições de 2022. Já o Executivo tenta se resguardar para não furar a LRF (Lei de Responsabilidade Fiscal), o que poderia acarretar num pedido de impedimento do Presidente. Em nossa visão esse risco por ora nos parece extremamente baixo, e acreditamos que haverá uma costura política entre os poderes de forma a satisfazer ambos, preservando o teto de gastos.

UJAY Capital

Rua Jeronimo da Veiga 45 -6º andar
04531-004 - Itaim – São Paulo/SP Brasil
www.ujaycapital.com

Monetário: Na área econômica tivemos a elevação da taxa Selic em 75bps para 2,75%, surpreendendo boa parte do mercado que apostava quase de forma unanime em uma elevação, porém de magnitude inferior, c.50bps. A elevação em si não surpreendeu os players, pois desde a reunião de janeiro 2021 a retirada do *forward guidance* da ata do COPOM já indicava uma alta na SELIC. Em nota o Bacen afirmou que a decisão reflete seu cenário básico e um balanço de riscos de variância maior do que o usual para a inflação prospectiva. A confluência do cenário fiscal mais desafiador, com a elevação dos *yields* dos *treasuries*, fez com que o dólar apresentasse uma apreciação de c.3% vs BRL.

Posicionamento: De olho na retomada econômica, motivada principalmente pelo avanço da vacinação em larga escala pelo mundo, a continuidade dos estímulos fiscais e monetários principalmente nos EUA e UE, nossa alocação aposta em uma recuperação cíclica do PIB local, e ativos com relativa sensibilidade a melhores indicadores macroeconômicos. Estamos rebalanceando a carteira na direção da recuperação cíclica que fatalmente observaremos em função dos temas já explorados acima, sem contar a inexorável necessidade de reformas que fatalmente devem ocorrer, ainda que em magnitude duvidosa.

Enxergamos como grandes oportunidades os seguintes setores:

- Varejo / Infra: Um call estrutural que gostamos por conta da nova rodada de auxílio emergencial + aumento da velocidade da vacinação, levando a uma reabertura da economia ainda no 2Q21, e pela ótica da infraestrutura, seguimos de olho no trabalho do Ministério da Infraestrutura que tem em seu pipeline diversos leilões e concessões em Abril 2021
- Real Estate: Temos posições relevantes em Direcional Engenharia e Mitre Engenharia em conformidade com o call de reabertura da economia, taxas de juros historicamente mais baixas, e o posicionamento de ambas as empresas para capturar a demanda do setor mid-high income
- Commodities - Um setor que se beneficia de forma mais rápida da retomada econômica, e por conta do plano de infraestrutura do governo Biden, e os gargalos de exportação de aço por parte da Turquia e as constantes elevações de preço do minério de ferro e aço, possuímos posições em VALE e Gerdau

Atribuição de performance:

LONG BIAS		HEDGE FIM	
ASAI	2,33%	ASAI	1,06%
CSAN	1,91%	LIGT	0,32%
GOAU	0,69%	PRIO	0,25%
PRIO	0,66%	AURA	0,22%
INTB	0,40%	INTB	0,20%
BPAC	-0,38%	BPAC	-0,41%
HAPV	-0,43%	CSAN	-0,53%



Março de 2021

UJAY Capital
Rua Jeronimo da Veiga 45 -6ºandar
04531-004 - Itaim – São Paulo/SP Brasil
www.ujaycapital.com