

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Podemos dividir o mês de março em duas partes: a primeira sendo afetada pelas tensões do conflito na Ucrânia e a segunda na recuperação dos mercados com a estabilização dos riscos. O conflito no Leste Europeu continua afetando o mercado de matérias primas, que por sua vez impacta na inflação global. Nos Estados Unidos, os dados de consumo mostraram melhoras, enquanto as preocupações em relação às cadeias logísticas persistem. Na China, o People's Bank of China continua o ciclo de relaxamento monetário, mas a política de tolerância zero para a covid continua a impactar o crescimento. No mês, a UST 10Y abriu 51bps fechando a 2.33% e o S&P500 subiu 3.6%.



Os dados econômicos nos Estados Unidos continuaram robustos, especialmente o mercado de trabalho. Com a inflação ainda acima da meta, o FED aumentou os juros e sinalizou o começo do "Quantitative Tightening", mas com cautela, diante dos possíveis efeitos da situação na Ucrânia tanto nos preços como na atividade. A economia chinesa sofreu mais uma baixa nas previsões de crescimento devido aos lockdowns pela política de tolerância zero. Por outro lado, o governo tem acelerado medidas macro prudenciais e de afrouxamento monetário para compensar o impacto dos lockdowns.



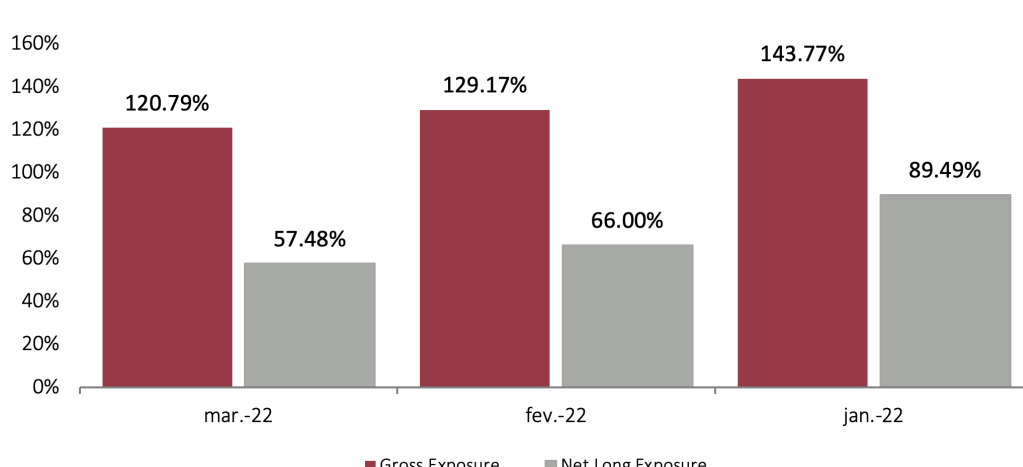
No Brasil, os dados econômicos mostraram sinais de recuperação depois de um janeiro fraco devido ao impacto da variante Ômicron. A inflação continua dando sinais de estabilização em um patamar elevado de aproximadamente 10% aa. Além disso, a composição e o aumento dos preços das matérias primas geram ainda mais preocupação. As pesquisas mostram o ex-presidente Lula liderando as intenções de voto, sendo o favorito para a eleição de outubro de 2022.

O Ibovespa continuou tendo uma performance forte no mês e subiu mais 6,1%, consolidando-se como um dos mercados de ações com melhor desempenho em 2022 – o índice acumula alta de 14,5% em reais e 34,5% em dólares no ano, superando seus pares regionais e a bolsa americana (S&P500). No atual cenário geopolítico desafiador, acreditamos que a América Latina em geral, e o Brasil em particular, estão relativamente bem posicionados. Há muitas razões para isso: i) isolamento geográfico e econômico do conflito Rússia-Ucrânia; ii) grande exposição a commodities; iii) moedas baratas; iv) valuations atraentes; v) taxa de juros já em patamares altos. Embora o Ibovespa tenha apresentado forte desempenho no acumulado do ano, ainda apresenta um valuation atrativo. As ações brasileiras (excluindo Vale e Petrobras) estão negociando um pouco acima 10x P/E, aproximadamente um desvio padrão abaixo da média histórica.

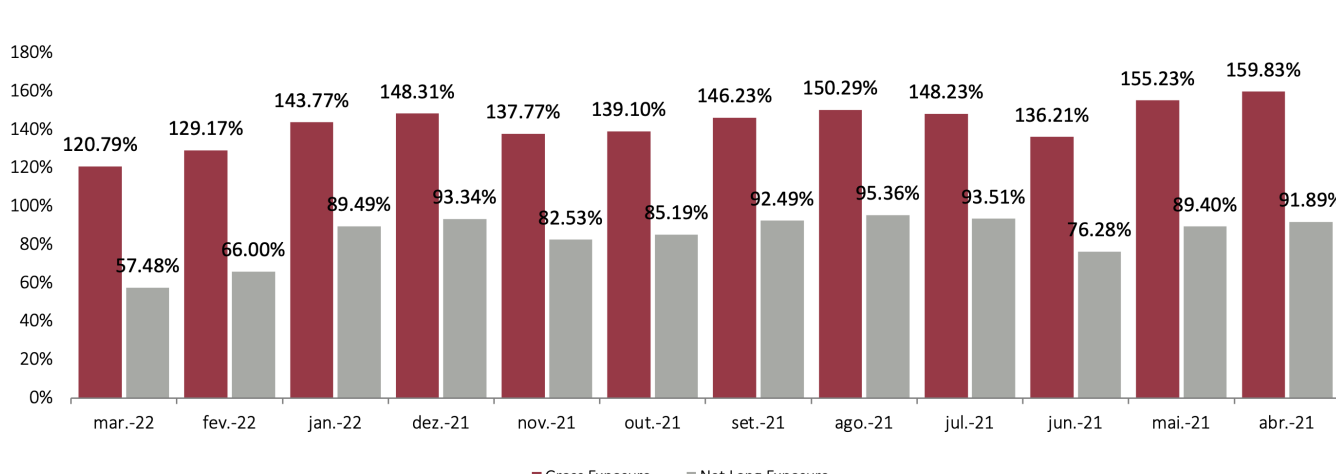
Os principais riscos que vemos para as ações brasileiras no curto/médio prazo são: a deterioração das contas fiscais do Brasil; guerra entre Rússia/Ucrânia se estendendo por mais tempo e os consequentes impactos na inflação e no crescimento global; e alta nas taxas de juros americanas ocorrendo em magnitude e velocidade maiores do que as esperadas pelo mercado. Em relação ao fundo Compass LB, diminuímos a posição Net Long de 66% em fevereiro para aproximadamente 58% em março. Ao longo do mês, aumentamos a posição comprada nos setores de mineração e petróleo; e diminuímos a posição comprada nos setores de celulose, bancos, serviços financeiros, varejo, energia elétrica e shopping. Os maiores ganhos no mês foram nas posições compradas em 3R, Assai e Cosan. Não tivemos nenhuma perda relevante no mês de março.



Historical Exposures



Main Net Long Sectorial Exposure



Maiores Ganhos:

3R: A ação teve um bom desempenho durante o mês de março por dois fatores: aumento no preço do petróleo e melhor entendimento em relação ao aumento das despesas com SG&A. No mês passado, o mercado reagiu de forma exagerada após a divulgação dos resultados do 4T21 com o anúncio de despesas acima do esperado pela companhia. Acreditamos que o mercado não tenha levado em consideração que grande parte do aumento de custo é uma antecipação para uma produção maior que virá a partir de 2022 e, ao longo dos anos, devemos ver as despesas caindo gradualmente para US\$ 4/bbl, em linha com os pares. A ação está sendo negociada a 3,3x EV/EBITDA 2023 vs. 4x de seus pares, um desconto que achamos injustificável devido ao maior crescimento da produção por parte da 3R em relação aos seus pares.



Assai: As ações do Assai tiveram um desempenho muito bom no mês de março, dando continuidade ao movimento de fevereiro. Não teve nenhuma notícia específica em relação à empresa para justificar o movimento, além do fato da ação estar negociando em um valuation atrativo. Acreditamos que o mercado continuará a recuperar a confiança na empresa à medida que as conversões das lojas do Extra em Assai ocorram dentro do prazo e métricas anunciadas pela empresa. O Assai continua sendo nosso nome favorito entre os varejistas de alimentos, pois é uma empresa que cresce de forma rentável, além de apresentar um valuation atrativo.



Cosan: A Cosan teve um bom desempenho durante o mês, pois Raizen e Rumo, duas das empresas mais importantes no nível da holding, tiveram uma valorização de aproximadamente 20% em suas ações. Acreditamos que o mercado reagiu de forma exagerada ao guidance da Rumo e da Raizen no mês de fevereiro e as ações acabaram se recuperando bem em março. Mesmo depois do forte desempenho, ainda vemos a empresa com valuation atrativo, ainda mais levando em consideração a sólida capacidade da companhia na alocação de capital.

FACTSHEET

ADVERTÊNCIA

Este material de divulgação não constitui uma oferta e/ou solicitação de aquisição de quotas de fundos de investimento. Este material é confidencial e pretende atingir somente aos destinatários. Este material não pode ser reproduzido ou distribuído no todo ou em parte para nenhuma outra pessoa. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. Este fundo possui menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance do fundo é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Demais informações sobre o fundo podem ser obtidas através da Lâmina, Prospecto e no Regulamento do fundo, disponíveis no site do administrador, CVM e pelo site www.cgcompass.com. Este fundo pode ter suas quotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças no que diz respeito às informações acerca de horários e valores mínimos para aplicação no resgate e telefones para atendimento ao cliente. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de imposto.