



Carta Mensal

Outubro 2023

Prezados investidores,

Em outubro, o fundo apresentou resultado negativo, de -1,83%. Em 2023 estamos com uma rentabilidade acumulada de 6,13% e nos últimos 12 meses de 9,75%. Contribuiu positivamente para o resultado do mês as posições de caixa - comprada em títulos pós fixados - e negativamente as demais posições de renda fixa, assim como as de renda variável.

O mês de outubro, devido à conjuntura econômica, foi um mês de alta correlação entre as classes de ativos que normalmente não se comportam de forma correlata. E isso não foi um fenômeno local, justamente porque o catalisador para tal não era local.

Quando isso acontece, estratégias de alocação, como os famosos portfólios 50/50 e 60/40, ou até mesmo a do fundo Vanguarda, tendem à performar ou muito mal ou muito bem, a depender da direção do movimento. Desta vez, ele foi contrário às nossas posições, resultando numa rentabilidade atipicamente negativa.

Esse catalisador em específico que citei foi o stress nos juros nos Estados Unidos que, apesar de já estar influenciando os preços no Brasil a algum tempo, passaram a ter um peso ainda maior devido uma discussão que se acalorou ao longo do mês, a do diferencial de juros.

De forma resumida, enquanto neste momento estamos passando pelo nosso ciclo de corte de juros, lá fora tanto o mercado, quanto o Banco Central ainda está descobrindo qual será o patamar de parada para que os posteriores cortes comecem a ser feitos. E, o que está guiando este ponto de parada são os famosos dados econômicos, formados por uma mistura entre dados de atividade e, principalmente, de mercado de trabalho.

Isso tudo significa que não só os juros por lá pioraram (subiram e inclinaram) ao longo do mês, como tiveram um efeito cascata em outros ativos, como nos títulos de renda fixa americanos, nos títulos de renda fixa brasileiros, assim como nas bolsas americanas (S&P500 aproximadamente -2%) e brasileira (Ibovespa aproximadamente -3%).

Mais recentemente, bem ao fim do mês passado, tivemos um aceno importante que vem mudando a visão dos mercados agora na entrada de novembro, os dados do mercado de trabalho, que até então estavam resilientes, vieram mais fracos. Isso

não só vem gerando uma reação rápida nos juros, como também na bolsa, ou seja, aquela correlação que corria contra o portfólio agora anda a favor.

Obrigado pela confiança.

Equipe Vanguarda

