



O cenário de 2023 foi moldado por uma volatilidade sem precedentes, com os mercados lidando com preocupações que variavam desde os receios iniciais de uma inflação acelerada diante de uma perspectiva econômica robusta dos Estados Unidos, especialmente evidente nas tendências positivas observadas nos dados de empregos ao longo do ano. O Federal Reserve (FED) e vários bancos centrais em todo o mundo responderam rapidamente aumentando as taxas de juros, aumentando as apreensões sobre um possível *hard landing*. Simultaneamente, os bancos menores americanos se viram pressionados ao lidar com os desafios apresentados por ativos de longa *duration* em seus balanços. A situação já precária foi exacerbada pelo evento do Credit Suisse, injetando tensão adicional em um ambiente financeiro já instável. No entanto, à medida que nos aproximamos do final do período, especialmente a partir de outubro, surgiram indicativos de uma desaceleração da inflação em um ritmo mais rápido do que o previsto. Ao mesmo tempo, a perspectiva econômica continuou a exibir resiliência e força. O Federal Reserve (FED) respondeu sinalizando uma série de cortes nas taxas de juros em 2024, marcando uma mudança em sua postura. Essa mudança de dinâmica foi espelhada nos mercados financeiros, onde o rendimento do Tesouro de 10 anos fechou fortemente. Como resultado, os ativos de risco experimentaram uma ascensão acentuada, refletindo uma confiança e otimismo no cenário econômico em evolução. Nesse contexto, temos o prazer de informar que nosso fundo teve um desempenho excepcional, alcançando um retorno positivo de 7,39% em 2023.

Como mencionado anteriormente, o ano exibiu uma notável volatilidade, uma tendência que se estendeu aos preços do petróleo. O conflito iniciado em fevereiro de 2022 entre Rússia e Ucrânia persiste enquanto escrevemos esta carta, desafiando as expectativas iniciais de um conflito breve, conforme sugerido por especialistas. Contrariamente às previsões de um conflito breve, identificamos uma oportunidade dentro do setor. Nossa previsão antecipou uma duração prolongada da guerra, levando a um descompasso entre a oferta de petróleo e a demanda a médio prazo. Não foi uma decisão fácil, já que as preocupações sobre um *hard landing* na economia dos EUA levaram os preços do Brent a aproximadamente \$70 por barril. Para evitar riscos de baixa, escolhemos empresas lucrativas mesmo em níveis mais baixos do petróleo, especialmente na Colômbia, onde os ruídos políticos com a eleição de seu primeiro presidente de esquerda, Petro, e sua campanha contra o setor de petróleo e gás nos deram a oportunidade de investir em empresas descontadas dentro do setor. Além disso, o conflito entre Israel e Hamas entrou em seu terceiro mês, levantando preocupações de que a agitação em curso possa se estender a outras partes do Oriente Médio. As forças houthis alinhadas ao Irã no Iêmen têm desempenhado um papel crescente, lançando ataques contra navios comerciais no sul do Mar Vermelho e disparando mísseis contra Israel. Esses desenvolvimentos mais uma vez levaram a um aumento acentuado nos preços do Brent, com preocupações sobre gargalos na cadeia de suprimentos no mercado de petróleo. Ao mesmo tempo, há um consenso de um *soft landing* nos Estados Unidos, contribuindo para previsões de demanda aprimoradas para 2024.



Estamos começando 2024 totalmente investidos, mantendo um preço médio de carteira de 90 centavos aproximadamente, associado a cupons altos. Uma força-chave reside no fato de que nenhuma das entidades em nossa carteira está em dificuldades econômicas. Nossa dedicação à diversificação geográfica continua, como evidenciado por nossa carteira diversificada de empresas investidas. Significativamente, apesar do rali do mercado em 2023, projetamos um ótimo retorno com ganhos de capital adicionais. A combinação favorável de preços mais baixos em dólares com cupons altos resulta em rendimentos mais elevados, que atualmente têm uma média acima de 8,4% em dólar ou CDI + 3,2%. É digno de nota que nossos títulos têm uma classificação média de BB+, refletindo um perfil de crédito robusto e uma *duration* média de 4,1 anos.

Atenciosamente e Feliz Ano Novo!