

CARTA DO GESTOR FRAM CAPITAL NANSEN FIC FIM NOVEMBRO 2011

Em Novembro, o fundo lucrou com praticamente as mesmas convicções que foram responsáveis pelo resultado fraco nos meses anteriores. Ganham as posições vendidas em euro e Ibovespa e tomadas no cupom cambial curto. No livro de arbitragem, o ganho com o aumento na inclinação da curva pré foi anulado por perdas na borboleta da curva de forward com centro no DI jan/15.

O comportamento do mercado de inflação futura no Brasil segue nos surpreendendo, com os níveis fazendo novas mínimas mesmo com fortes indícios de que tanto a política monetária quanto a política fiscal serão expansivas nos próximos meses. O contraponto a isso, evidentemente, é a deterioração no cenário externo, que tem levado a quedas importantes no preço da maioria das commodities agrícolas no mercado internacional. Tudo isso considerado, ainda acreditamos haver, nos níveis atuais, uma boa assimetria na compra de inflação: não parecem ter mudado as características de indexação e aperto do mercado de trabalho no país, maiores responsáveis pelo aumento dos núcleos de inflação nos últimos anos.

Nossa visão para o mundo segue sendo pessimista, na medida em que nenhuma das medidas governamentais que vão se acumulando na Europa ataca os problemas fundamentais de falta de capital nos bancos e baixa probabilidade de pagamento integral de algumas dívidas soberanas. Esse grande tema macro tem influência sobre praticamente todos os mercados que operamos; enquanto seu desenrolar não levar os preços para níveis que garantam margem de segurança e reflitam os grandes riscos presentes nesse tipo de ambiente, muito dificilmente mudaremos de opinião. Seguimos acreditando que o cenário geral para gestão de ativos é de grande luta por preservação de capital e relativa baixa procura por risco.

Atribuição de Performance

A maioria das posições do fundo foi mantida para Dezembro. Ao longo do mês, procuraremos nos aproveitar de eventuais correções no mercado de juros locais para adicionar posições doadas em pré (fizemos isso de forma tática durante Novembro) e compradas em títulos indexados (NTN-B). Para o Brasil, o desfecho do cenário descrito acima parece ser mesmo o consenso do mercado de um BC altamente comprometido em levar os juros para níveis mais parecidos com os praticados no resto do mundo, mesmo que isso adie o processo de convergência da inflação para o centro da meta.

Moedas	0,13%
Dólar	-0,03%
Euro	0,17%
Bolsa	0,01%
Local	0,01%
Juros	0,17%
Cupom Cambial	0,41%
Pré-Arbitragem	-0,03%
Inflação	-0,21%
Opções	0,00%
Juros	0,00%
Relative Value	0,00%
Custos	-0,11%
Carregamento	0,86%
Nansen FIC	1,06%

CARTA DO GESTOR

FRAM CAPITAL NANSEN FIC FIM

NOVEMBRO 2011

Histograma de Retornos

