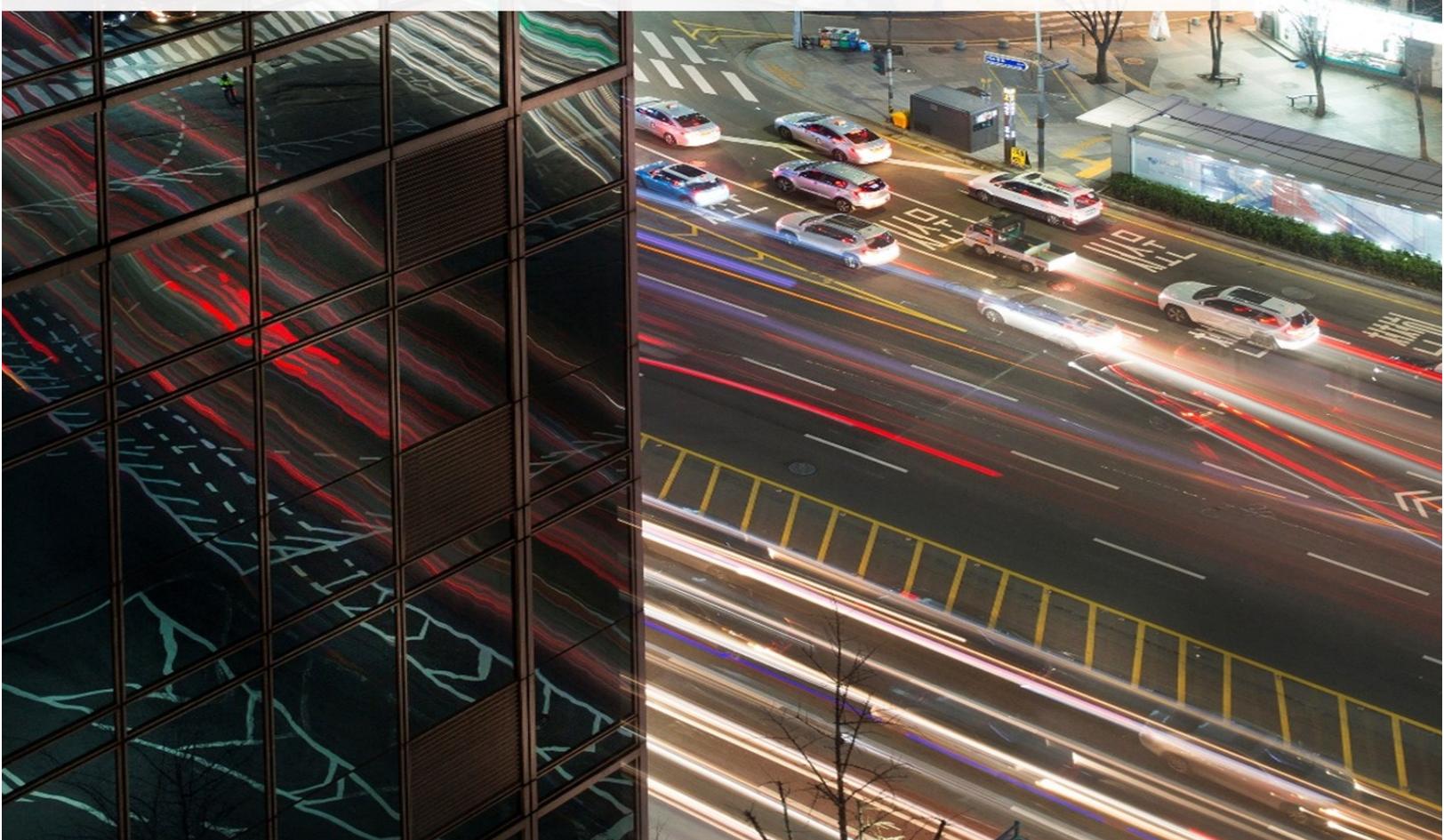


BNP PARIBAS / FUNDOS DE INVESTIMENTO

# Monthly Funds Review

Maio, 2021



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

O banco  
para um mundo  
em mudança

---

# Sumário - Fundos

[04](#)

ABSOLUTE

[05](#)

ACE

[06](#)

ADAM

[07](#)

APEX

[08](#)

ASSET1

[09](#)

AZ QUEST

[13](#)

BLACKROCK

[14](#)

BNP PARIBAS

[17](#)

BTG PACTUAL

[18](#)

CONSTELLATION

[19](#)

EQUITAS

[20](#)

GAP

[21](#)

IBIÚNA

[24](#)

ITAÚ

[26](#)

JANUS HENDERSON

[27](#)

JP MORGAN

[28](#)

KAPITALO

[29](#)

LEBLON

[30](#)

LEGACY

[31](#)

LEGG MASON

[32](#)

MAUÁ CAPITAL

[33](#)

MFS INVESTMENTS

[34](#)

MILES

[35](#)

MORGAN STANLEY

[36](#)

MOAT

[37](#)

OCCAM

[38](#)

PACÍFICO

[39](#)

PERSEVERA

[40](#)

PICTET

[41](#)

PIMCO

[42](#)

RBR

[43](#)

ROBECO ASSET

[44](#)

RPS CAPITAL

[45](#)

SHARP CAPITAL

[46](#)

SPX CAPITAL

[47](#)

T.ROWE

[48](#)

TRUXT

[49](#)

WESTERN

---

# Sumário - Previdência

[50](#)

ABSOLUTE

[50](#)

ADAM CAPITAL

[50](#)

APEX

[51](#)

AZ QUEST

[51](#)

CONSTELLATION

[52](#)

EQUITAS

[52](#)

GIANT STEPS

[52](#)

IBIUNA

[52](#)

ICATU VANGUARDA

[54](#)

KADIMA

[54](#)

LEBLON

[54](#)

LEGACY

[55](#)

MAUÁ CAPITAL

[55](#)

MILES

[55](#)

NAVI CAPITAL

[55](#)

OCCAM

[56](#)

RPS CAPITAL

[56](#)

SPX CAPITAL

[56](#)

TORK CAPITAL

[56](#)

TRUXT

[57](#)

VERDE

[57](#)

VINCI

[57](#)

WESTERN





## ABSOLUTE INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

Em maio o cenário externo seguiu positivo, ainda que sem nenhum evento relevante. Nos EUA, em ata da reunião do mês, o Fed sinalizou que – num futuro próximo – poderá começar a discutir a redução de estímulos, diminuindo o ritmo de compras de ativos, condicionado a números fortes na criação de emprego. A efetivação desse início de retirada se dará provavelmente no ano que vem. Na seara fiscal, o debate sobre o pacto de infraestrutura seguiu sem maiores progressos. No computo geral, o mantra de que a inflação é um fenômeno temporário e a ênfase na gradualidade e zelo para retirada de estímulos seguiram permeando o ambiente de investimentos.

A Europa seguiu com bom ritmo de vacinação, o que tem permitido flexibilizações de mobilidade e vem tendo bons dados de atividade.

Esse pano de fundo manteve commodities e ativos em preços elevados. O Brasil, até então parcialmente dissociado desse ambiente externo benéfico em função de riscos idiossincráticos ampliados por ruídos políticos e flertes com rupturas fiscais, ensaia reverter um ciclo de piora que se retroalimentava.

A atividade econômica local mostrou resiliência acima do consenso, gerando mais crescimento do que o projetado. Um crescimento mais pujante e seu impacto nos indicadores de dívida/PIB trazem alívio no curto prazo para um de nossos maiores riscos. Ao mesmo tempo, a pressão sobre a inflação segue persistente e deve levar o Banco Central a elevar os juros para um patamar ao menos neutro.

### ABSOLUTE HEDGE

**Retorno no mês: 0,30%****Retorno no ano: 1,57%****Retorno 12M: 3,61%****Retorno 24M: 7,98%**

CNPJ: 18.860.059/0001-15

### Posicionamento e Performance

Em termos de resultado, o principal ganho do mês veio das posições compradas em bolsa brasileira - as posições compradas em bolsa americanas foram detratoras, excluindo-se o livro de eventos corporativos. Em juros, o fundo apurou ganhos em posições compradas em inflação implícita e, em menor magnitude, tomadas no juros pré curto. Houve, também, diminuto resultado negativo na posição tomada em treasuries. Em moedas, a posição vendida em real contribuiu negativamente.

Dentro desse cenário, o fundo segue comprado em bolsas, aumentando parcialmente a parcela local contra redução da parcela externa. Em juros, a posição é tomada, enxergando assimetria para o tipo de ambiente em que estamos inseridos.

## ACE CAPITAL

### Comentário do gestor

No cenário internacional, ao longo do mês de maio, houve alguma redução da vantagem da velocidade de crescimento/recuperação econômica dos EUA em relação aos demais países desenvolvidos. Vimos surpresas positivas de crescimento, número melhor em mais regiões fora dos EUA, dado o avanço da vacinação, com muitos deles tirando boa parte do "atraso" em relação aos EUA. Por outro, dados importantes nos EUA decepcionaram como a inflação, referente a abril, muito acima das expectativas e destaque para o número de criação de empregos. Tapering a vista? Nosso cenário base, sobre as medidas extraordinárias de política monetária, é que a comunicação oficial do FED só deve começar a ser alterada na reunião de julho. No local, com a devida licença poética, temos comentado aqui na ACE que o nosso cenário macro atual é o "4, 5, 6, 7, 8". Taxa de câmbio em direção a 4, crescimento econômico 5% ou mais, IPCA em 6%, Selic em direção a 7% e Dívida Bruta/PIB perto de 80%. Nossa visão segue mais construtiva para a recuperação da atividade, que vem sendo confirmada pelos dados recentes, inclusive pelo próprio resultado do PIB do 1T21, mas seguimos mais incomodados com a inflação (números continuam apontando qualidade muito ruim, risco hidrológico crescente, e ainda há muitas pressões de custos em curso) assim, seguimos acreditando que o BC terá de seguir ajustando a Selic por mais tempo.

### ACE CAPITAL NORMANDIA

Retorno no mês: 1,46%

Retorno no ano: 4,55%

Retorno 12M: 9,11%

Retorno 24M:

CNPJ: 34.774.662/0001-30

### Posicionamento e Performance

Fundo segue com parcela maior do risco alocado em ativos no Brasil, por avaliarmos que os preços dos ativos locais estão mais atrativos. Em RF aplicados em juro real na parte intermediária, com flattening de juro real da parte curta com a intermediária pois a curva de inflação implícita está negativamente inclinada. Temos uma posição tomada em juros nominais na parte curta da curva como hedge. Seguimos tomados em juros nos EUA, vemos que a treasury continuará abrindo, mesmo que em uma velocidade menor. Nossa intenção é aumentar o tamanho da posição ao longo do mês. Moedas e Cupom Cambial aumentamos as posições otimistas em BRL, em parte contra USD e em parte contra outras moedas de mercados emergentes. As vols de moedas G10 seguem em níveis baixos, seguimos comprados pela boa assimetria. O livro de cupom está tomado e com inclinação. Em Valor Relativo estamos comprados em bolsas e moedas com proteções via posições tomadas em taxas de juros dado o cenário de reabertura e recuperação da economia. Em RV mantivemos uma carteira mais concentrada em casos domésticos, porém com alguns ajustes em razão do forte desempenho de algumas ações de varejistas. Voltamos a aumentar a nossa exposição a papéis defensivos, que, na nossa visão, estão depreciados e podem se beneficiar da melhora do quadro fiscal brasileiro. Fizemos uma redução adicional na posição de exportadoras em razão da dinâmica de apreciação do BRL e alta vol de algumas commodities.



## ADAM CAPITAL

### Comentário do gestor

Em maio, sólidos dados de atividade, renda e emprego seguiram ilustrando a rápida e inédita velocidade com o qual a economia global vem se recuperando da recessão causada pela pandemia. No mês tivemos dados mais elevados da inflação nos Estados Unidos, fruto de: i) avanço no preço das commodities, componente importante do custo da cadeia de produção, ii) escassez de algumas matérias primas e iii) inflação de salários. No cenário doméstico observamos bons dados de nossa economia, com destaque para: i) surpresa no crescimento do primeiro trimestre com revisões para o ano de 2021, ii) superávit histórico da conta corrente, e iii) postura mais vigilante do BCB na condução da política monetária, reafirmando alta na selic de 0,75.

### ADAM MACRO II

Retorno no mês: 0,85%

Retorno no ano: 0,42%

Retorno 12M: 2,00%

Retorno 24M: 6,58%

CNPJ: 24.029.438/0001-60

### Posicionamento e Performance

Para a estratégia ADAM MACRO, terminamos o mês de maio/21 com posição na bolsa americana em ações dos setores de tecnologia, como Google e Facebook, entre outros, bancos e meios de pagamento - Visa e Mastercard. Para o mercado local, comprados em Petrobrás e Vale. Para o portfólio de moedas, seguimos com posições tanto nos mercados desenvolvidos quanto em mercados emergentes, apostando no valor relativo entre economias com bons fundamentos ante aquelas que julgamos mais frágeis do ponto de vista de balanço de pagamentos e situação fiscal. Por fim, para o portfólio de Juros, no mercado brasileiro, seguimos com posições em juros reais e nominais e, adicionamos a posição de juros americanos.

### ADAM MACRO STRATEGY II D60

Retorno no mês: 1,10%

Retorno no ano: 1,50%

Retorno 12M: 2,35%

Retorno 24M: 6,66%

CNPJ: 29.286.406/0001-64

### Posicionamento e Performance

Para a estratégia ADAM MACRO STRATEGY, terminamos o mês de maio/ com posição na bolsa americana em ações dos setores de tecnologia, como Google e Facebook, entre outros, bancos e meios de pagamento - Visa e Mastercard. Para o mercado local, comprados em Petrobrás e Vale. Para o portfólio de moedas, seguimos com posições tanto nos mercados desenvolvidos quanto em mercados emergentes, apostando no valor relativo entre economias com bons fundamentos ante aquelas que julgamos mais frágeis do ponto de vista de balanço de pagamentos e situação fiscal. Por fim, adicionamos a posição em juros americanos.

## APEX CAPITAL

### APEX AÇÕES 30

Retorno no mês: 4,87%

Retorno no ano: 5,29%

Retorno 12M: 35,84%

Retorno 24M: 22,07%

CNPJ: 15.862.830/0001-03

#### Posicionamento e Performance

No mês de Maio de 2021, o fundo Apex Ações teve retorno de +4,87% e o índice Bovespa +6,16%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Varejo, Bancos, Consumo Básico e Shopping e Propriedades. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Papel e Celulose e Construção. Em termos relativos em relação ao índice Bovespa, os Destaques Positivos e Negativos foram: Positivos em Varejo, Shopping e Propriedades, Consumo Básico e Educação. Negativos em Energia, Bancos, Alimentos e Bebidas e Mineração.

A exposição está em 96% do PL e as 15 maiores posições representavam 61% do PL no final do mês.

A exposição setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 6,00%; Materiais Básicos 13,30%; Bens Industriais 11,30%; Consumo Cíclico 23,90%; Consumo Não Cíclico 5,40%; Saúde 9,40%; Serviços Financeiros 20,50%; Tecnologia da Informação 1,90% e Utilidade Pública 6,10%.

### APEX EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,13%

Retorno no ano: -3,25%

Retorno 12M: 1,06%

Retorno 24M: 13,51%

CNPJ: 13.608.337/0001-28

#### Posicionamento e Performance

No mês de Maio de 2021, o fundo Apex Equity Hedge apresentou retorno de +0,13% e o CDI +0,27%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Varejo, Consumo Básico, Saúde e Educação. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Alimentos e Bebidas, Investimento no exterior, Mineração e Construção.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 37% e bruta de 173%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 13,20%; Materiais Básicos 24,70%; Bens Industriais 16,60%; Consumo Cíclico 38,20%; Consumo Não Cíclico 14,70%; Saúde 9,60%; Serviços Financeiros 39,10%; Tecnologia da Informação 1,90%; Telecomunicações 1,30%; Utilidade Pública 13,90% e ETF 1,20%.

### APEX INFINITY 8 LONG BIASED

Retorno no mês: 1,67%

Retorno no ano: -4,45%

Retorno 12M: 18,04%

Retorno 24M: 12,43%

CNPJ: 17.397.804/0001-79

#### Posicionamento e Performance

No mês de Maio de 2021, o fundo Apex Infinity apresentou retorno de +1,67% e o índice Ibovespa +6,16%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Varejo, Saúde, Consumo Básico e Educação. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Alimentos e Bebidas, Mineração e Papel e Celulose.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 87% e bruta de 152%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 11,70%; Materiais Básicos 14,50%; Bens Industriais 13,80%; Consumo Cíclico 46,10%; Consumo Não Cíclico 7,90%; Saúde 11,30%; Serviços Financeiros 31,10%; Tecnologia da Informação 1,50%; Utilidade Pública 12,00% e ETF 2,10%.

### APEX INFINITY LONG BIASED

Retorno no mês: 1,66%

Retorno no ano: -4,51%

Retorno 12M: 18,08%

Retorno 24M: 13,22%

CNPJ: 15.862.797/0001-03

#### Posicionamento e Performance

No mês de Maio de 2021, o fundo Apex Infinity apresentou retorno de +1,67% e o índice Ibovespa +6,16%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Varejo, Saúde, Consumo Básico e Educação. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Alimentos e Bebidas, Mineração e Papel e Celulose.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 87% e bruta de 152%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 11,70%; Materiais Básicos 14,50%; Bens Industriais 13,80%; Consumo Cíclico 46,10%; Consumo Não Cíclico 7,90%; Saúde 11,30%; Serviços Financeiros 31,10%; Tecnologia da Informação 1,50%; Utilidade Pública 12,00% e ETF 2,10%.



## AQR CAPITAL MANAGEMENT

---

### AQR LONG BIASED

Retorno no mês: 2,01%

Retorno no ano: 11,10%

Retorno 12M: 5,75%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.002.927/0001-45

### Posicionamento e Performance

O AQR Long-Biased Equities apresentou uma rentabilidade de 2.01% em Maio e 11.10% no ano (1155.11% do CDI). Os temas de Qualidade e Valor contribuíram, enquanto o Low Beta prejudicou o excesso de retorno durante o mês. As maiores posições do fundo são Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet e Adobe. As maiores exposições direcionais compradas por setor são: Indústria, Tecnologia e Financeiro. Temos um total de 2.234 posições compradas e 1.859 posições vendidas, totalizando um net exposure de 107%.



## ASSET1 INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

Em maio, tivemos eventos três importantes no cenário externo: (1) a criação de empregos nos EUA foi bem mais fraca do que o esperado, com evidências de que o resultado foi determinado por limitação na oferta de trabalho; (2) a inflação americana surpreendeu para cima, com fortes elevações nos preços de serviços beneficiados pela reabertura da economia (hospedagem, passagem aérea, etc) e de automóveis usados (devido à falta de automóveis novos); e (3) as expectativas de inflação nos EUA registraram alta substancial, retornando para o topo do intervalo observado nas últimas décadas. Apesar dos dados econômicos indicarem um aumento das pressões inflacionárias, vários membros do FOMC avaliaram que tais pressões têm natureza predominantemente temporárias e reafirmaram o compromisso de manterem a política monetária americana estimulativa. Além disso, a aceleração da vacinação na Europa e a melhora na dinâmica da pandemia na região aumentaram o otimismo com a aceleração do crescimento global. O resultado final foi positivo para as economias emergentes, que se beneficiaram da apreciação adicional de suas moedas e da valorização de suas ações. No cenário doméstico, tivemos boas notícias no mês passado: (1) a atividade econômica surpreendeu positivamente e as expectativas de crescimento do PIB foram revistas para cima; (2) a evolução dos resultados fiscais foi positiva e mesmo com a expectativa de prorrogação do auxílio emergencial no 2º semestre tivemos melhora nas projeções para o déficit primário e para a dívida bruta em 2021; e (3) o clima político entre o governo e a base aliada do Congresso manteve-se construtivo, o que possibilitou a aprovação da MP que permite a capitalização da Eletrobrás na Câmara dos Deputados e da admissibilidade da Reforma Administrativa na CCJ da mesma casa. Estas notícias propiciaram uma evolução positiva nos mercados de ações e de câmbio no Brasil. Por outro lado, a inflação surpreendeu para cima e junto com a atividade mais aquecida, levou o Copom elevar a taxa Selic em 75bp para 3.5% em maio e a indicar uma nova elevação de 75bp em junho devido ao cenário mais preocupante com a inflação para os próximos trimestres. Do lado negativo, notamos um aumento preocupação com a seca e com o risco de racionamento; e com a frustração com o ritmo de vacinação em maio, que deve melhorar nos próximos meses.

### A1 HEDGE

Retorno no mês: 1,56%

Retorno no ano: -4,94%

Retorno 12M: 1,63%

Retorno 24M:

CNPJ: 36.181.846/0001-12

### Posicionamento e Performance

O fundo A1 Hedge performou em todas as classes de ativo durante o mês de maio.

Em renda fixa capturamos movimentos relevantes na inflação implícita nos instrumentos indexados ao IPCA e uma consequente alta na curva de juros nominais.

No câmbio, vimos o BRL como melhor moeda pelo 2º mês consecutivo e um USD mais fraco globalmente. A continuidade de ofertas de ações, somada a um movimento favorável de termos de troca e contas externas, além de dados melhores para o BRL (mais juros, mais crescimento e fiscal melhor) devem seguir provendo suporte para uma melhor performance do BRL. Operamos de forma bem tática durante o mês, gerando resultado positivo.

O book de bolsa trouxe uma contribuição positiva no mês, tanto no direcional comprado quanto principalmente na carteira Long & Short. As maiores contribuições vieram de dos setores industriais, environment, agrícola e pharma. Além disso, continuamos gostando do setor de commodities. A parte Short da carteira continua se baseando em empresas com perspectivas fracas de crescimento de receita e em alguns players de reabertura.

No internacional tivemos ganhos em posições tomadas nos juros americanos.

Durante o mês de maio, tivemos um aumento da preocupação com os números de inflação nos EUA. No entanto, seguimos com uma cabeça construtiva no internacional em função da melhora na dinâmica da pandemia, evolução da vacinação e manutenção da política monetária. No local, tivemos números mais fortes de atividade, melhor clima político e fiscal.

Estamos com uma cabeça de maneira geral mais construtiva, com posições compradas em bolsa (no direcional e em setores como commodities e industrial, histórias de crescimento em environment e financeiro e pessimista com empresas de reabertura). No câmbio estamos atuando comprados em BRL. Na renda fixa temos números de inflação mais fortes, resultando em posições apostando na alta da implícita e alta dos juros nominais atuando em vértices mais curtos.

## AZ QUEST INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

A bolsa brasileira fechou em alta pelo terceiro mês consecutivo, consequência do quadro internacional pró-risco e dos dados de atividade que confirmam uma recuperação econômica no Brasil acima da esperada pelo mercado. O resultado só não foi mais forte porque o grupo de setores cíclicos globais apresentou queda no mês, muito em função da queda no preço de algumas commodities, já bastante valorizadas, bem como da valorização do Real, que acaba por impactar o resultado das exportadoras. Por outro lado, as ações de empresas mais ligadas à dinâmica de crescimento doméstico, como o Financeiro, de Varejo e Construção, foram destaques de valorização. O setor Elétrico também foi destaque, impulsionado pela perspectiva de privatização da Eletrobrás e do reajuste nas tarifas, por conta da adoção da bandeira vermelha, em razão do baixo nível dos reservatórios.

Quanto à política monetária, o BC decidiu, por unanimidade, elevar a Selic em 0,75 pontos-base, para 3,50% ao ano. A autoridade manteve no comunicado a sinalização de normalização parcial da taxa básica de juros, porém reforçou que não há qualquer compromisso com essa posição, mantendo como foco principal levar a inflação para próximo da meta no horizonte relevante (2022). O BC também indicou que deve promover outro aumento de mesma magnitude próxima reunião do Copom, que será realizada nos dias 15 e 16 de junho. Quanto aos dados econômicos, o IPCA-15 de maio subiu 0,44%, abaixo do consenso de mercado que esperava alta de 0,55%. Ainda assim, a composição do indicador sugeriu forte inflação em bens industriais, compensada por inflação mais baixa de serviços (destaque para deflação transitória em passagens aéreas). Já a atividade econômica seguiu apresentando dados animadores. As vendas no varejo, a produção industrial e o IBC-BR (indicador de crescimento) de março caíram em magnitude bem inferior ao esperado pelos analistas do mercado, mesmo com mais medidas de distanciamento social vigentes do meio do mês em diante.

### AZ QUEST AÇÕES

Retorno no mês: 5,59%

Retorno no ano: 7,20%

Retorno 12M: 37,46%

Retorno 24M: 25,71%

CNPJ: 07.279.657/0001-89

### Posicionamento e Performance

O AZ Quest Ações fechou o mês de maio em alta de +5,59%, ligeiramente abaixo do Ibovespa, com ganhos vindo, majoritariamente, dos setores de Bancos (+1,4%), Petróleo e Petroquímica (+1,3%) e Varejo (+1,3%). Os maiores detratores do resultado foram os setores de Papel e Celulose (-0,3%), Telecom & IT (-0,2%) e Siderurgia (-0,06%).

Seguimos com maior exposição aos setores ligados à retomada cíclica da atividade econômica no Brasil e no mundo, como nos setores de Varejo, Bancos, Petróleo & Petroquímica e Mineração.

### AZ QUEST TOP LONG BIASED

Retorno no mês: 4,67%

Retorno no ano: 4,46%

Retorno 12M: 35,78%

Retorno 24M: 33,84%

CNPJ: 13.974.750/0001-06

### Posicionamento e Performance

O fundo fechou o mês de maio em alta de +4,67%, porém abaixo do benchmark IBX, com ganhos vindo, majoritariamente, dos setores de Petro. & Petroquímica (+1,4%), Varejo (+1,0%) e Mineração (+0,9%). Os maiores detratores foram os setores de Siderurgia (-0,4%), Fornecedores de Construção Civil (-0,3%) e Serviços Financeiros (-0,2%).

Seguimos com maior exposição aos setores ligados à retomada cíclica da atividade econômica no Brasil e no mundo, como nos setores de Varejo, Petróleo & Petroquímica, Mineração e Bancos.

### AZ QUEST EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,23%

Retorno no ano: 0,55%

Retorno 12M: -1,25%

Retorno 24M: 4,10%

CNPJ: 09.141.893/0001-60

### Posicionamento e Performance

O fundo fechou o mês de maio em alta de +0,23%, com ganhos vindo, majoritariamente, dos setores de Elétricas (+0,11%), Varejo (+0,09%) e Bens de Consumo (0,05%). Os maiores detratores foram os setores de Bancos (0,07%), Educação (-0,06%) e Fornecedores de Construção Civil (-0,05%).

Mantivemos o nível da exposição líquida comprada, procurando aumentar o risco dos fundos através de uma maior exposição bruta. Seguimos com exposição líquida comprada principalmente nos setores de Varejo, Mineração e Petróleo & Petroquímica, e vendida em Serviços Financeiros, Telecom & IT e Construção Civil.

**AZ QUEST DEBÊNTURES INC**Retorno no mês: **0,66%**Retorno no ano: **2,40%**Retorno 12M: **11,10%**Retorno 24M: **14,01%**

CNPJ: 25.213.405/0001-39

**Posicionamento e Performance**

O AZ Quest Debentures Incentivadas teve um rendimento de +0,66% no mês de maio, resultado um pouco abaixo do IMA-B5 (+0,69%). Ganhamos com fechamento dos spreads de crédito e perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva, o que no consolidado compensou apenas parte dos custos do fundo.

O Fundo está 92% alocado, distribuído em 14 setores, com destaque para Elétricas, Rodovias e Saneamento.

**AZ QUEST ALTRO**Retorno no mês: **0,60%**Retorno no ano: **2,85%**Retorno 12M: **9,66%**Retorno 24M: **8,52%**

CNPJ: 22.100.009/0001-07

**Posicionamento e Performance**

O AZ Quest Altro Advisory teve um rendimento de +0,60% no mês de maio, resultado acima da rentabilidade alvo de longo prazo pensada para o fundo. As estratégias offshore e debêntures hedgeadas foram os destaques positivos no mês, além do bom carregamento da carteira de debêntures em CDI.

O fundo está 91% alocado, distribuído em 21 setores, com destaque para os setores de Elétricas, Rodovias e Bancos.

**AZ QUEST LUCE**Retorno no mês: **0,38%**Retorno no ano: **2,24%**Retorno 12M: **7,14%**Retorno 24M: **5,14%**

CNPJ: 23.556.185/0001-10

**Posicionamento e Performance**

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +0,38% no mês de maio, resultado acima da rentabilidade alvo de longo prazo pensada para o fundo. A estratégia de debêntures em CDI foi o principal destaque positivo no mês.

O fundo está 76% alocado. Deste total, 84% alocado em debêntures; são 21 setores, com destaque para os setores de Elétricas, Rodovias e Saneamento.

**AZ QUEST TOTAL RETURN**Retorno no mês: **0,21%**Retorno no ano: **0,86%**Retorno 12M: **-3,38%**Retorno 24M: **3,06%**

CNPJ: 14.812.722/0001-55

**Posicionamento e Performance**

O fundo fechou o mês de maio em alta de +0,21%, com ganhos vindo, majoritariamente, dos setores de Elétricas (+0,24%), Varejo (+0,22%) e Mineração (+0,14%). Os maiores detratores foram os setores de Serviços Financeiros (-0,38%), Educação (-0,12%) e Bancos (-0,09%).

Mantivemos o nível da exposição líquida comprada, procurando aumentar o risco dos fundos através de uma maior exposição bruta. Seguimos com exposição líquida comprada principalmente nos setores de Varejo, Mineração e Elétricas, e vendida em Serviços Financeiros, Telecom & IT e Construção Civil.

**AZ QUEST MULTI**

Retorno no mês: 0,93%

Retorno no ano: 0,47%

Retorno 12M: 2,84%

Retorno 24M: 10,72%

CNPJ: 04.455.632/0001-09

**Posicionamento e Performance**

A posição comprada em bolsa brasileira foi a maior contribuição positiva para o AZ Quest Multi no mês, beneficiando-se da retomada de atividade econômica e de um ambiente político que pode abrir espaço para a retomada de negociações de reformas estruturais e de algumas privatizações. No mercado internacional, tivemos ganhos discretos com a posição comprada em bolsa americana, que fechou perto da estabilidade, pressionada pela queda nas ações das empresas de tecnologia, que deverão ser mais impactadas por uma eventual elevação de impostos, na proposta de pacote tributário do governo Biden. No mercado de câmbio, uma das moedas que mais se valorizou foi o Real, beneficiado por dados de atividade acima da expectativa e, principalmente, pelo aumento do diferencial de juros, após a sinalização que o BCB seguirá trabalhando para conter a alta nos preços no Brasil, o que gerou ganhos importantes para o fundo, através da nossa posição comprada em BRL contra o USD. No livro de inflação, seguimos com posição tomada em inflação implícita, no qual também tivemos ganhos.

O cenário traçado pela Equipe ao longo dos últimos meses se diferenciou do consenso por estar mais otimista com os mercados locais que a maioria. Apontamos avanços na agenda de reformas macro e microeconômicas, suportados pelo alinhamento político entre executivo e legislativo, com exemplos citados desde mar/21. A vacinação segue avançando, possibilitando a reabertura gradual da economia e levando a revisões para cima do PIB. O Fiscal, nossa grande ameaça, vem sendo atacado, abrindo espaço para uma estabilização da relação dívida/PIB. Fluxos cambiais e o processo de normalização dos juros (com a alta da Selic) criam um ambiente favorável para o câmbio. Inflação segue como "ponto de alerta", assim como o risco político da CPI da Covid. Nos mercados internacionais, a visão segue positiva.

**AZ QUEST MULTI 15**

Retorno no mês:

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 27.077.299/0001-39

**Posicionamento e Performance**

A posição comprada em bolsa brasileira foi a maior contribuição positiva para o AZ Quest Multi no mês, beneficiando-se da retomada de atividade econômica e de um ambiente político que pode abrir espaço para a retomada de negociações de reformas estruturais e de algumas privatizações. No mercado internacional, tivemos ganhos discretos com a posição comprada em bolsa americana, que fechou perto da estabilidade, pressionada pela queda nas ações das empresas de tecnologia, que deverão ser mais impactadas por uma eventual elevação de impostos, na proposta de pacote tributário do governo Biden. No mercado de câmbio, uma das moedas que mais se valorizou foi o Real, beneficiado por dados de atividade acima da expectativa e, principalmente, pelo aumento do diferencial de juros, após a sinalização que o BCB seguirá trabalhando para conter a alta nos preços no Brasil, o que gerou ganhos importantes para o fundo, através da nossa posição comprada em BRL contra o USD. No livro de inflação, seguimos com posição tomada em inflação implícita, no qual também tivemos ganhos.

O cenário traçado pela Equipe ao longo dos últimos meses se diferenciou do consenso por estar mais otimista com os mercados locais que a maioria. Apontamos avanços na agenda de reformas macro e microeconômicas, suportados pelo alinhamento político entre executivo e legislativo, com exemplos citados desde mar/21. A vacinação segue avançando, possibilitando a reabertura gradual da economia e levando a revisões para cima do PIB. O Fiscal, nossa grande ameaça, vem sendo atacado, abrindo espaço para uma estabilização da relação dívida/PIB. Fluxos cambiais e o processo de normalização dos juros (com a alta da Selic) criam um ambiente favorável para o câmbio. Inflação segue como "ponto de alerta", assim como o risco político da CPI da Covid. Nos mercados internacionais, a visão segue positiva.

**AZ QUEST MULTI MAX**

Retorno no mês: 1,63%

Retorno no ano: 0,56%

Retorno 12M: 5,00%

Retorno 24M: 16,79%

CNPJ: 26.323.079/0001-85

**Posicionamento e Performance**

A posição comprada em bolsa brasileira foi a maior contribuição positiva para o AZ Quest Multi Max no mês, beneficiando-se da retomada de atividade econômica e de um ambiente político que pode abrir espaço para a retomada de negociações de reformas estruturais e de algumas privatizações. No mercado internacional, tivemos ganhos discretos com a posição comprada em bolsa americana, que fechou perto da estabilidade, pressionada pela queda nas ações das empresas de tecnologia, que deverão ser mais impactadas por uma eventual elevação de impostos, na proposta de pacote tributário do governo Biden. No mercado de câmbio, uma das moedas que mais se valorizou foi o Real, beneficiado por dados de atividade acima da expectativa e, principalmente, pelo aumento do diferencial de juros, após a sinalização que o BCB seguirá trabalhando para conter a alta nos preços no Brasil, o que gerou ganhos importantes para o fundo, através da nossa posição comprada em BRL contra o USD. No livro de inflação, seguimos com posição tomada em inflação implícita, no qual também tivemos ganhos.

O cenário traçado pela Equipe ao longo dos últimos meses se diferenciou do consenso por estar mais otimista com os mercados locais que a maioria. Apontamos avanços na agenda de reformas macro e microeconômicas, suportados pelo alinhamento político entre executivo e legislativo, com exemplos citados desde mar/21. A vacinação segue avançando, possibilitando a reabertura gradual da economia e levando a revisões para cima do PIB. O Fiscal, nossa grande ameaça, vem sendo atacado, abrindo espaço para uma estabilização da relação dívida/PIB. Fluxos cambiais e o processo de normalização dos juros (com a alta da Selic) criam um ambiente favorável para o câmbio. Inflação segue como "ponto de alerta", assim como o risco político da CPI da Covid. Nos mercados internacionais, a visão segue positiva.



## BLACKROCK

### BLACKROCK GLOBAL EVENT DRIVEN

Retorno no mês: 0,46%

Retorno no ano: 3,57%

Retorno 12M: 10,49%

Retorno 24M:

CNPJ: 33.361.657/0001-33

#### Posicionamento e Performance

A estratégia teve mais um mês positivo. Ao longo de maio as 3 estratégias tiveram performance positiva. Tanto as posições focadas em eventos corporativos mais concretos (hard), os que tem como foco os eventos menos concretos (soft) e a posições em crédito. Foram 3 fusões e aquisições que aconteceram ao longo do mês. O maior contribuidor do fundo ficou dentro das posições soft, com a estratégia do fundo em Arconic. O maior detrator ficou na mesma categoria, nos catalizadores menos concretos, mais especificamente em nossa posição em novas emissões de ações. No final do mês, a estratégia se mantém construtiva em todas as classes de eventos corporativos, e fechou o mês com uma posição ajustada de 72% em eventos mais concretos (hard), 22% nos eventos menos concretos (soft) e 6% em crédito. O time continua construtivo para as oportunidades em todas as 3 categorias.

## BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

### Comentário do gestor

No mês de maio mantiveram-se os ventos favoráveis vistos em abril. No cenário local, o dado mais importante foi o crescimento de 1,2% do PIB no primeiro trimestre, trazendo alívio para os ativos e para os mercados, embora o ritmo de vacinação ainda se encontre lento.

De forma geral, o mercado revisou para cima expectativas de inflação, crescimento e SELIC, com grande alívio para as estimativas fiscais do país. No cenário internacional, houve uma redução da vantagem da velocidade de crescimento e recuperação econômico dos Estados Unidos em relação aos demais países como Europa e alguns emergentes, além do destaque negativo do número de criação de vagas. Ou seja, ativos domésticos tiveram performance superior aos internacionais recompondo parte do desempenho relativo inferior acumulado até aqui.

Apesar dos riscos que enxergamos nos horizontes de curto e médio prazo, as carteiras se valeram do bom momento de maio e apresentaram retornos positivos. O índice Bovespa apresentou alta de 6,16%, com destaque à retomada da economia local, boa safra de resultados do 1º trimestre, um fôlego ainda persistente dos preços de commodities, apesar de iniciativas chinesas para conter altas dos mesmos, ajuste de perspectivas econômicas e um cenário político mais ameno.

Todavia, a volatilidade permanece, ainda que em menor grau, visto que o humor, sobretudo no mercado doméstico, melhorou logo após os dados econômicos e perspectivas de cenário. Importante destacar que a estabilização da política e avanço da vacina são elementos essenciais para suportar o bom momento. Seguimos atentos aos potenciais riscos que possam embaralhar as cartas dispostas na mesa. São eles:

I. Enxugamento da liquidez global, algo até agora não sinalizado;

II. Desaceleração global (sobretudo da China e EUA) em relação às expectativas criadas com o avanço da vacina a partir de novembro, algo ainda não incorporado nos preços e às nossas crenças;

III. Interrupção da vacinação como um todo, também com informações mostrando o contrário;

IV. Interrupção da tão necessária agenda reformista nos poderes Executivos e Legislativo, este sim um ponto de atenção em elevação por conta dos eventos recentes e da sensibilidade da situação fiscal do país.

### BNP INFLAÇÃO

Retorno no mês: 1,11%

Retorno no ano: -1,84%

Retorno 12M: 8,31%

Retorno 24M: 16,18%

CNPJ: 05.104.498/0001-56

### Posicionamento e Performance

O fundo teve retorno positivo expressivo e acima do IMA-B. Dentro da volatilidade observada durante o mês tivemos um alívio na curva de juros real. Os agentes de mercado se mostraram mais animados com as resoluções fiscais e atividade econômica, portanto retiraram prêmio de risco da curva de juros. Todavia as questões orçamentárias e o prolongamento da crise do covid ainda são as principais preocupações do mercado.

Manteremos posições aplicadas ao longo da curva de juros real e nominal, ou seja, o fundo continuará com duration acima do benchmark, pois entendemos que ainda há prêmio de risco relevante.

### BNP MATCH DI CP

Retorno no mês: 0,20%

Retorno no ano: 0,65%

Retorno 12M: 1,49%

Retorno 24M: 5,58%

CNPJ: 09.636.393/0001-07

### Posicionamento e Performance

O Fundo teve desempenho positivo e levemente inferior ao CDI. Observamos a continuidade da elevação na marcação das Letras Financeiras Perpétuas dos bancos Itaú, Bradesco e Caixa Econômica Federal. Por outro lado, o carregamento da carteira de crédito continua em nível atraente a DI+1,30% a.a., considerando o prazo médio de 1,3 anos.

Manteremos alocação na casa de 90% em instituições financeiras de primeira linha, CDBs e Letras Financeiras, aproveitando do carregamento mais elevado dos papéis.

### BNP RUBI CP

Retorno no mês: 0,35%

Retorno no ano: 1,67%

Retorno 12M: 4,42%

Retorno 24M: 5,98%

CNPJ: 21.185.984/0001-00

### Posicionamento e Performance

O fundo teve desempenho positivo e acima CDI no mês. Observamos novamente fechamento dos spreads de crédito dos emissores corporativos que garantiram a performance do fundo acima do benchmark. O carregamento de crédito continua estável e em nível elevado perto de DI+1,90% a.a., para uma duration média da carteira próxima de 2 anos.

Estamos confortáveis com o risco de crédito da carteira e manteremos nosso nível de alocação em ativos.

**BNP DEBÊNTURES INC I**Retorno no mês: **0,80%**

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 38.443.033/0001-89

**Posicionamento e Performance**

O fundo teve desempenho muito positivo e superior ao benchmark no mês. Observamos fechamento dos spreads de crédito dos emissores corporativos de infraestrutura que garantiram a performance do fundo acima do benchmark. O carregamento de crédito continua em nível atraente perto de IPCA+3,15% a.a., para uma duration de aproximadamente 3,7 anos. Manteremos nossa carteira bem diversificada nos setores e nas empresas. Aproveitaremos oportunidades para alocar em empresas com bom risco x retorno.

**BNP TARGUS RF CP**Retorno no mês: **0,32%**Retorno no ano: **1,29%**Retorno 12M: **3,45%**Retorno 24M: **6,46%**

CNPJ: 05.862.906/0001-39

**Posicionamento e Performance**

O Fundo teve desempenho positivo e superior ao CDI. Observamos a continuidade da elevação na marcação das Letras Financeiras Perpétuas dos bancos Itaú, Bradesco e Caixa Econômica Federal. Por outro lado, o carregamento da carteira de crédito continua em nível atraente a DI+1,30% a.a., considerando o prazo médio de 1,3 anos.

Manteremos alocação na casa de 90% em instituições financeiras de primeira linha, CDBs e Letras Financeiras, aproveitando do carregamento mais elevado dos papéis.

**BNP RENDA FIXA**Retorno no mês: **0,35%**Retorno no ano: **0,61%**Retorno 12M: **3,25%**Retorno 24M: **8,16%**

CNPJ: 02.539.921/0001-52

**Posicionamento e Performance**

O fundo teve retorno positivo e superior ao CDI. Dentro da volatilidade observada durante o mês tivemos um alívio nas curvas de juros normal e real. Os agentes de mercado se mostraram mais animados com as resoluções fiscais e atividade econômica, portanto retiraram prêmio de risco da curva de juros. Todavia as questões orçamentárias e o prolongamento da crise do covid ainda são as principais preocupações do mercado. Cabe destacar o carregamento acima do CDI dos ativos de crédito privado, que contribuíram para a performance positiva do fundo, além do fechamento do spread. Manteremos posições aplicadas ao longo da curva de juros real e nominal, pois entendemos que ainda há prêmio relevante de risco. Manteremos também a nossa posição de 35 a 40% em ativos de crédito privado.

**BNP ACTION AÇÕES**Retorno no mês: **5,53%**Retorno no ano: **3,76%**Retorno 12M: **36,67%**Retorno 24M: **29,18%**

CNPJ: 12.239.939/0001-92

**Posicionamento e Performance**

Dessa vez não tivemos um tema predominante tanto nos destaques positivos quanto nos negativos.

A escolha de empresas de boa qualidade foram recompensadas: Arezzo, Anima, Banco Pactual, BR Distribuidora, Aliansce Sonae e Bradesco.

As empresas que apresentaram contribuição negativa para o fundo esse mês foram: Gerdau, Suzano e Sequoia.

Nosso objetivo será entregar alpha, e acreditamos que como mencionados nas cartas anteriores, será por meio de ativos que vão continuar surpreendendo em resultados indiferente se a economia continuar forte ou mesmo com alguma volatilidade vindo do mercado externo ou das eleições de 2022.

Olhando pra frente, nossa mentalidade é concentrar nossas posições em ativos que acreditamos que vão crescer lucro independente do cenário econômico

**BNP STRATÉGIE AÇÕES**

Retorno no mês: 5,95%

Retorno no ano: 4,97%

Retorno 12M: 40,85%

Retorno 24M: 33,14%

CNPJ: 32.203.262/0001-40

**Posicionamento e Performance**

O fundo BNP Strategie subiu 5,95% vs a performance do Ibovespa de 6,2%, acumulando no ano uma performance de 4,97% contra um Ibovespa de 6,05%. As principais contribuições positivas vieram do processo de stock selection em empresas de qualidades superiores como Arezzo, Anima e Banco Pactual. Enquanto nosso maior detrator de performance foi nosso Underweight em Suzano.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 98%, com destaque para as posições compradas em empresas ligadas a revolução tecnológica no setor financeiro (B3, Banco BTG) e papéis ligados a reabertura (Anima, Arezzo) e empresas ligadas a commodities (Vale, Gerdau, Usiminas).

Nosso objetivo será entregar alpha, e acreditamos que como mencionados nas cartas anteriores, será por meio de ativos que vão continuar surpreendendo em resultados indiferente se a economia continuar forte ou mesmo com alguma volatilidade vindo do mercado externo ou das eleições de 2022.

A concentração mencionada durante o mês passado continua em vigor, com posições que gostamos no estrutural e adicionando algumas posições mais táticas de forma a aproveitar de um ambiente que pode ser mais volátil.

**BNP SMALL CAPS**

Retorno no mês: 6,20%

Retorno no ano: 10,83%

Retorno 12M: 55,92%

Retorno 24M: 55,73%

CNPJ: 11.108.013/0001-03

**Posicionamento e Performance**

No mês de maio, o fundo BNP Small Caps foi levemente abaixo do benchmark, com destaque negativo para o setor de commodities, que apresentou uma queda durante o mês, mesmo com a bolsa como um todo mais positiva. Isso deve-se ao fato das commodities também apresentarem quedas, com uma maior restrição de crédito do governo chinês, além de certas regulações com emissões de gás carbônico em regiões industriais. Por outro lado, algumas posições Core do portfólio, apresentaram boas performances. Podemos citar o setor de consumo discricionário, bancos, educação, tecnologia e shoppings.

Nosso objetivo será entregar alpha, e acreditamos que como mencionados nas cartas anteriores, será por meio de ativos que vão continuar surpreendendo em resultados indiferente se a economia continuar forte ou mesmo com alguma volatilidade vindo do mercado externo ou das eleições de 2022.

A concentração mencionada durante o mês passado continua em vigor, com posições que gostamos no estrutural e adicionando algumas posições mais táticas de forma a aproveitar de um ambiente que pode ser mais volátil.



## BTG PACTUAL GESTORA DE RECURSOS

### BTG ABSOLUTO LONG SHORT

Retorno no mês: 0,00%

Retorno no ano: 0,18%

Retorno 12M: 11,06%

Retorno 24M: 19,39%

CNPJ: 14.799.785/0001-19

### Posicionamento e Performance

O Absoluto LS ficou flat no mês de maio. Do lado positivo, os principais destaques foram: (i) a estratégia de México, com destaque para a posição em Banorte (+19,20% em MXN); e (ii) pares intrasetoriais e estratégias globais, com destaque para os setores de transporte e de educação. Do lado negativo, o principal impacto ficou por conta da performance relativa negativa do portfólio local em relação ao Ibovespa.

O Ibovespa avançou 6,2% em maio. Do lado doméstico, a bolsa brasileira ficou suportada pelos setores ligados às commodities e pelos setores que eventualmente se beneficiarão de uma reabertura por completo da economia, uma vez que avança a vacinação no país. Além disso, ao longo do mês, diversos agentes econômicos revisaram para cima suas projeções de crescimento econômico, refletindo um maior otimismo com relação à atividade e à situação fiscal do país. Do lado estrangeiro, o receio de um aumento na inflação decorrente das medidas de estímulo econômico adotadas em todo o mundo continuou no centro das atenções dos mercados. Ao longo do mês, dados econômicos dos EUA apontaram para direções opostas, o que acabou trazendo volatilidade para os ativos globais de risco. Primeiro, o payroll de abril registrou 266 mil novas vagas, enquanto a expectativa era de 1 milhão de novas vagas, sugerindo uma atividade menos aquecida do que se imaginava, diminuindo o risco de inflação. Em seguida, o CPI de abril superou bastante as expectativas, o que acendeu novamente o alerta dos agentes econômicos. Apesar disso, o Federal Reserve (banco central americano) continuou adotando um discurso mais dovish, o que tende a controlar as expectativas de inflação. Com isso, o S&P, principal índice do mercado acionário americano, registrou leve alta de 0,5% no mês.



## CONSTELLATION ASSET MANAGEMENT

### CONSTELLATION INSTITUCIONAL

Retorno no mês: 2,69%

Retorno no ano: 0,51%

Retorno 12M: 37,13%

Retorno 24M: 56,24%

CNPJ: 16.948.298/0001-04

#### Posicionamento e Performance

O Constellation FIA apresentou uma performance de 2,70% vs 6,16% do Ibovespa em maio de 2021. Os setores que mais contribuíram para a performance no mês foram Utilities, Consumo e Tecnologia. Em contrapartida, Instituições Financeiras, Industrial e Commodities foram os maiores detratores do mês. A Constellation tem um portfólio equilibrado e diversificado, sem alavancagem, líquido, sem concentrações excessivas e focado em empresas de alta qualidade. Essas empresas possuem um balanço sólido, time de gestão competente, barreiras de entrada e vantagens competitivas. A Constellation continua 100% comprada em ações e temos consciência de que apesar da volatilidade de curto prazo no mercado, a capacidade de cada uma das empresas investidas de gerar valor no longo prazo está preservada. Além disso, acreditamos que algumas teses do portfólio estão sendo aceleradas pela crise do COVID-19, como por exemplo o aumento de penetração no e-commerce e a tese de financial deepening.

### CONSTELLATION NICE

Retorno no mês: 2,70%

Retorno no ano: 0,57%

Retorno 12M: 37,76%

Retorno 24M:

CNPJ: 34.462.117/0001-09

#### Posicionamento e Performance

O Constellation Nice FIC FIA apresentou uma performance de 2,70% vs 6,16% do Ibovespa em maio de 2021. Os setores que mais contribuíram para a performance no mês foram Utilities, Consumo e Tecnologia. Em contrapartida, Instituições Financeiras, Industrial e Commodities foram os maiores detratores do mês. A Constellation tem um portfólio equilibrado e diversificado, sem alavancagem, líquido, sem concentrações excessivas e focado em empresas de alta qualidade. Essas empresas possuem um balanço sólido, time de gestão competente, barreiras de entrada e vantagens competitivas. A Constellation continua 100% comprada em ações e temos consciência de que apesar da volatilidade de curto prazo no mercado, a capacidade de cada uma das empresas investidas de gerar valor no longo prazo está preservada. Além disso, acreditamos que algumas teses do portfólio estão sendo aceleradas pela crise do COVID-19, como por exemplo o aumento de penetração no e-commerce e a tese de financial deepening.



## EQUITAS INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

Maio foi marcado por dados fortes de atividade econômica tanto no Brasil quanto no exterior. Por aqui, o índice de atividade econômica do Banco Central apresentou variação positiva de 6,3% ano contra ano (expectativa era de 6,0%), vendas do varejo ampliado +10,1% ano contra ano (versus +5,9% esperado) e produção industrial com crescimento de 10,5% também na medição ano contra ano (contra expectativa de +8,5%). O crescimento sincronizado de diversas economias do mundo segue impulsionando o mercado de commodities, com o minério de ferro, por exemplo, mais uma vez batendo recorde de preços. Este momento de commodities valorizadas, crescimento global e pauta reformista no congresso (ainda que acanhada), mantém um ambiente muito favorável para a bolsa brasileira.

### EQUITAS SELECTION

Retorno no mês: 5,49%

Retorno no ano: 4,44%

Retorno 12M: 36,01%

Retorno 24M: 27,52%

CNPJ: 12.004.203/0001-35

### Posicionamento e Performance

No mês de maio, o Equitas Selection apresentou uma performance de +5,5% contra +6,2% do Ibovespa. Com isso, a performance acumulada do fundo desde o início fechou em 597% comparado a 103% do Ibovespa. Com destaque positivo para as posições em BTG, Grupo Somma e Petro.

## GAP ASSET MANAGEMENT

### Comentário do gestor

No Brasil, o distensionamento fiscal pós-Orçamento continuou ao longo do mês de maio, impulsionando os ativos brasileiros de uma maneira geral. Somaram-se a isso as perspectivas melhores de crescimento do PIB e de arrecadação de impostos, o que ajudaram a melhorar a percepção de risco fiscal e trajetória da dívida pública junto aos agentes do mercado. Nesse ambiente, as nossas posições compradas no real e na bolsa tiveram um resultado bastante positivo no mês. Na carteira direcional, os destaques positivos foram em shoppings, distribuição elétrica, serviços financeiros e Petrobras. No mercado de juros local, encerramos a posição tomada em juros nominais curtos após o Copom, com um resultado positivo para o fundo no mês. No book internacional, a posição tomada em juros intermediários nos EUA, que temos carregado a alguns meses e seguimos com um alto nível de convicção, teve um resultado negativo. Também tiveram performance negativa posições na bolsa americana, principalmente em hedges no S&P (via opções) e Mercado Livre. Do lado positivo, destacam-se posições em commodities (ouro) e no book de moedas, principalmente na venda do peso chileno. Montamos a posição buscando explorar a assimetria nas eleições da Assembleia Constituinte, que acabou mostrando uma composição mais independente/esquerdista do que o esperado

### GAP ABSOLUTO

Retorno no mês: 1,49%

Retorno no ano: 2,64%

Retorno 12M: 5,39%

Retorno 24M: 24,27%

CNPJ: 01.823.373/0001-25

### Posicionamento e Performance

O resultado positivo do fundo no mês de maio veio principalmente de posições compradas no real contra o dólar. Também contribuíram positivamente posições na bolsa brasileira, em juros nominais locais, em moedas e commodities. Do lado negativo, foram detratoras do resultado posições tomadas em juros nos EUA e posições na bolsa americana.

No mercado local, continuamos carregando uma posição relevante comprada no real, mas optamos por diversificar o passivo para uma cesta de moedas emergentes. Em bolsa, mantemos uma carteira de ações ligadas à economia doméstica. Apesar de alguns riscos persistirem no cenário, principalmente quanto a uma piora da pandemia e pressões por mais auxílios, vemos uma janela bastante positiva em termos de crescimento, vacinação e reabertura da economia nos próximos meses. Estamos atualmente sem posições em juros. Entendemos que o cenário mais provável é uma normalização total da política monetária até o final do ano, a um ritmo de 75 bps, o que já está plenamente precificado pelo mercado. No book internacional, a maior posição continua sendo tomada em juros americanos intermediários. Mantemos a visão de que a postura mais reativa do FED, somada aos estímulos fiscais sem precedentes, deve resultar na necessidade de altas de juros em um ritmo mais rápido quando o Banco Central iniciar tardiamente o ciclo de aumento das taxas. Além disso, é possível que, embora com caráter pontual, a inflação mais alta no curto prazo se reflita em um processo de reancoragem das expectativas de inflação mais rápido que o antecipado. Nos mercados emergentes mantemos pequenas posições aplicadas na parte intermediária da curva de juros do México. A ata da reunião de maio mostrou que o Banxico não tem muita pressa para subir os juros. Além disso, entendemos que o BC deverá tentar ao máximo manter os juros estáveis em 4%, em função da retomada tímida da economia mexicana, da falta de estímulos fiscais e do hiato ainda negativo. Por fim, mantemos uma posição pequena em mineradoras de ouro.

### GAP MULTIPLANTÍFOLIO

Retorno no mês: 1,48%

Retorno no ano: 2,62%

Retorno 12M: 5,44%

Retorno 24M: 24,41%

CNPJ: 03.804.917/0001-37

### Posicionamento e Performance

O resultado positivo do fundo no mês de maio veio principalmente de posições compradas no real contra o dólar. Também contribuíram positivamente posições na bolsa brasileira, em juros nominais locais, em moedas e commodities. Do lado negativo, foram detratoras do resultado posições tomadas em juros nos EUA e posições na bolsa americana.

No mercado local, continuamos carregando uma posição relevante comprada no real, mas optamos por diversificar o passivo para uma cesta de moedas emergentes. Em bolsa, mantemos uma carteira de ações ligadas à economia doméstica. Apesar de alguns riscos persistirem no cenário, principalmente quanto a uma piora da pandemia e pressões por mais auxílios, vemos uma janela bastante positiva em termos de crescimento, vacinação e reabertura da economia nos próximos meses. Estamos atualmente sem posições em juros. Entendemos que o cenário mais provável é uma normalização total da política monetária até o final do ano, a um ritmo de 75 bps, o que já está plenamente precificado pelo mercado. No book internacional, a maior posição continua sendo tomada em juros americanos intermediários. Mantemos a visão de que a postura mais reativa do FED, somada aos estímulos fiscais sem precedentes, deve resultar na necessidade de altas de juros em um ritmo mais rápido quando o Banco Central iniciar tardiamente o ciclo de aumento das taxas. Além disso, é possível que, embora com caráter pontual, a inflação mais alta no curto prazo se reflita em um processo de reancoragem das expectativas de inflação mais rápido que o antecipado. Nos mercados emergentes mantemos pequenas posições aplicadas na parte intermediária da curva de juros do México. A ata da reunião de maio mostrou que o Banxico não tem muita pressa para subir os juros. Além disso, entendemos que o BC deverá tentar ao máximo manter os juros estáveis em 4%, em função da retomada tímida da economia mexicana, da falta de estímulos fiscais e do hiato ainda negativo. Por fim, mantemos uma posição pequena em mineradoras de ouro.

## IBIUNA INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

**CRÉDITO:** Podemos resumir o mês de maio como uma continuidade em relação aos principais fatores de retorno e de riscos globais, mas com uma leve melhora no front doméstico. Um crescimento da economia brasileira acima do que muitos economistas estavam esperando para 2021 poderá deixar a dinâmica da dívida pública bem melhor do que o estimado há apenas alguns meses, com um déficit primário menor e com o indicador Dívida Bruta/PIB abaixo de 90%. Seguimos otimistas com o mercado local e moderadamente construtivos no campo de eurobonds.

No mercado externo, mesmo após um non farm payroll bem abaixo do esperado, o papel de 10 anos do tesouro americano continuou oscilando entre 1,50% e 1,70%, contribuindo para um ambiente construtivo para a renda fixa global. Os principais fatores de volatilidade para os bonds de América Latina foram da própria região, com diversas surpresas no campo político que afetaram preço. Como havíamos mencionado no comentário de abril, as eleições peruanas continuaram a trazer volatilidade para os ativos do país. Ao longo do mês, a diferença da vantagem entre o candidato de extrema esquerda, Pedro Castillo, diminuiu consideravelmente em relação à candidata Keiko Fujimori, chegando quase na véspera do segundo turno, que será no dia 6 de junho, em empate técnico. O aumento da exposição a empresas peruanas realizado nos últimos dias de abril se provou frutífero já que com a diminuição desta diferença, observamos uma recuperação nos preços dos ativos: os bonds de algumas empresas que acompanhamos mais de perto chegaram a recuperar 65% das perdas. Entendemos que o patamar de prêmio atual é menor que o necessário para as incertezas sobre o evento do próximo domingo e por isso, realizamos lucro em dois dos três nomes comprados no final de abril.

No mercado local, temos visto uma crescente captação dos fundos de crédito impulsionando maior necessidade de alocação em debêntures, seja no mercado primário, no qual vimos um significativo aumento de novas emissões, seja no mercado secundário, no qual spreads apresentaram algum fechamento adicional em relação a abril. No primário, o volume emitido foi acima de R\$ 15 bi, maior que todos os meses desde início de 2020, com exceção de dez/20, quando houve um significativo volume de emissões represado. Em maio, quase 50% foi absorvido por fundos, evidenciando um bom apetite pelo mercado de capitais de dívida local. O pipeline continua aquecido e a demanda por novos papéis deve aumentar nos próximos meses.

**MACRO:** Nossa visão segue construtiva para o cenário mundial em 2021/22. Vemos maior tração na retomada econômica embasando um ambiente pró-risco sustentado por perspectivas favoráveis de imunização contra o coronavírus e pelos excepcionais estímulos de política econômica nas economias centrais. Esse cenário segue se traduzindo em impulso fiscal e monetário sem precedentes, pressão altista em commodities, precificação de juros em alta mundo afora, bom desempenho das bolsas globais, e inflação em preços de ativos financeiros. Essas tendências devem se exacerbar com a sequência de surpresas altistas de inflação em vários países, e com o início das discussões sobre redução de compras de títulos públicos por BCs do G10 e da reabertura das economias centrais durante o verão no hemisfério norte. Reconhecemos, entretanto, que a precificação deste cenário avançou mais rápido nos EUA com a aceleração da vacinação e maior impulso fiscal naquele país. Fizemos então uma rotação tática na alocação do risco rumo a regiões onde a vacinação está atrasada mas promissora, e com ativos mostrando ainda maior prêmio relativo. Elevamos assim a alocação na Europa Central/Oriental e na América Latina, regiões que atendiam a esses quesitos.

No Brasil, os prêmios de risco tiveram nova contração refletindo tanto um ambiente externo favorável como uma grande revisão do crescimento projetado em 2021, para 4,5%. Esta reavaliação se deve a um impacto menor que esperado da "segunda onda" do coronavírus sobre o PIB no primeiro semestre. Ainda que o processo de vacinação siga lento e pouco eficiente, esta revisão implica suporte para ativos no país, entre outros por seu impacto na esfera fiscal. De fato, junto à forte pressão inflacionária que trouxe a estimativa do deflator implícito para acima de 10%, esperamos agora que o PIB nominal suba dois dígitos esse ano, contribuindo para recordes em arrecadação tributária e queda relevante no principal indicador de endividamento público (Dívida Bruta/PIB) para cerca de 81%, 11 pontos percentuais abaixo do esperado em janeiro.

**AÇÕES:** O mês de maio foi o terceiro mês consecutivo positivo para o mercado de ações brasileiro, com o Índice Bovespa valorizando 6,2% e terminando o mês em sua máxima histórica de 126.216 pontos. O cenário internacional relativamente benigno para mercados emergentes continua sendo sustentado pela alta generalizada dos preços de commodities e taxas de juros ainda em patamares historicamente baixos. Assim, apesar da ainda frágil situação econômica e sanitária do Brasil, esperamos que os ativos domésticos continuem performando positivamente no curto prazo.

Apesar dos relevantes números de casos de coronavírus vistos no Brasil nos primeiros meses do ano, a economia brasileira tem surpreendido positivamente nossas expectativas em relação ao crescimento doméstico deste primeiro semestre. Mesmo com uma vacinação ainda lenta em comparação com outros países e uma recente tendência de elevação no número de casos nas últimas semanas, os indicadores de mortalidade ainda não apresentaram uma clara deterioração. No ritmo atual, o Brasil terá vacinado 30% de sua população no fim de junho, e próximo de 60% no fim do terceiro trimestre. Ainda no cenário local, o regime de chuvas aquém da média histórica nas regiões sudeste e centro-oeste tem causado alguma apreensão em relação à possibilidade de um racionamento elétrico. Porém, o sistema elétrico atual é bastante diferente do sistema de 2001 (época em que o país sofreu de fato um racionamento) com maior oferta de fontes alternativas (térmica, eólica e solar) e uma infraestrutura de transmissão mais robusta. Assim, acreditamos que é cedo para considerarmos em nosso cenário base qualquer restrição relevante de energia elétrica (especialmente porque a temporada de chuvas entre dezembro/2021 e março/2022 pode mudar completamente o nível dos reservatórios). Por conta das incertezas mencionadas, mantemos nossa cautela ainda que tenhamos um cenário relativamente mais positivo para a atividade econômica no Brasil.



**IBIÚNA HEDGE**

Retorno no mês: 0,26%

Retorno no ano: 2,49%

Retorno 12M: 6,49%

Retorno 24M: 20,71%

CNPJ: 12.154.412/0001-65

**Posicionamento e Performance**

Seguimos explorando o tema da reflução global em meio à forte retomada pós-coronavírus impulsionada por vacinas e elevados estímulos de política econômica no mundo desenvolvido. Fizemos, no entanto, duas mudanças táticas relevantes em nosso portfólio: uma rotação parcial do risco alocado aos EUA para a Europa e emergentes; e ficamos mais construtivos no Brasil diante de um ambiente externo favorável e grande revisão de expectativas para a retomada cíclica no país.

Neste contexto, a estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, reduzimos posições tomadas em juros nominais e concentramos risco na compra de inflação implícita, posições aplicadas em juros reais e em trades de valor relativo nas curvas de juros real e de implícitas. Na parte externa, a reflução global e aceleração generalizada de inflação justifica posições tomadas em juros em diferentes países. Reduzimos taticamente o risco alocado aos EUA e Canadá e aumentamos posições tomadas na Alemanha, Itália, Leste Europeu, México e Chile. Na renda variável, temos exposição comprada em índices futuros nos EUA e Europa e voltamos a posições compradas em Emergentes, incluindo o Brasil. Mantemos também exposição a ações brasileiras mirando a captura de alfa puro via posições long-short não direcionais. Em moedas, reduzimos a exposição vendida no Real e retomamos posições vendidas no Dólar americano vs. cesta de moedas G10 e emergentes. Mantemos posições em pares relativos regionais nos países nórdicos e Oceania. Em commodities, seguimos comprados em cobre e petróleo, e reduzimos a exposição ao milho.

**IBIÚNA HEDGE STH**

Retorno no mês: 0,32%

Retorno no ano: 3,59%

Retorno 12M: 9,72%

Retorno 24M: 34,37%

CNPJ: 15.799.713/0001-34

**Posicionamento e Performance**

O Ibiuna Hedge STH FIC FIM rendeu +0,32% em maio, acumulando +3,6% (372% do CDI) no ano e +9,7% (442% do CDI) em 12 meses. Seguimos explorando o tema da reflução global em meio à forte retomada pós-coronavírus impulsionada por vacinas e elevados estímulos de política econômica no mundo desenvolvido. Fizemos, no entanto, duas mudanças táticas relevantes em nosso portfólio: uma rotação parcial do risco alocado aos EUA para a Europa e emergentes; e ficamos mais construtivos no Brasil diante de um ambiente externo favorável e grande revisão de expectativas para a retomada cíclica no país.

Neste contexto, a estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, reduzimos posições tomadas em juros nominais e concentramos risco na compra de inflação implícita, posições aplicadas em juros reais e em trades de valor relativo nas curvas de juros real e de implícitas. Na parte externa, a reflução global e aceleração generalizada de inflação justifica posições tomadas em juros em diferentes países. Reduzimos taticamente o risco alocado aos EUA e Canadá e aumentamos posições tomadas na Alemanha, Itália, Leste Europeu, México e Chile. Na renda variável, temos exposição comprada em índices futuros nos EUA e Europa e voltamos a posições compradas em Emergentes, incluindo o Brasil. Mantemos também exposição a ações brasileiras mirando a captura de alfa puro via posições long-short não direcionais. Em moedas, reduzimos a exposição vendida no Real e retomamos posições vendidas no Dólar americano vs. cesta de moedas G10 e emergentes. Mantemos posições em pares relativos regionais nos países nórdicos e Oceania. Em commodities, seguimos comprados em cobre e petróleo, e reduzimos a exposição ao milho.

**IBIÚNA NANTES**

Retorno no mês:

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 38.489.304/0001-37

**Posicionamento e Performance**

O Ibiuna Nantes apresentou retorno de +0,32% no mês de maio/21. No mercado de juros, a posição tomada na curva americana foi o principal destaque negativo. No Brasil, a posição tomada na inflação implícita gerou retorno positivo. O livro de ações Brasil também teve contribuição positiva. Em commodities, a posição comprada em milho foi o principal destaque negativo.

O Ibiuna Hedge STH FIC FIM rendeu +0,32% em maio, acumulando +3,6% (372% do CDI) no ano e +9,7% (442% do CDI) em 12 meses. Seguimos explorando o tema da reflução global em meio à forte retomada pós-coronavírus impulsionada por vacinas e elevados estímulos de política econômica no mundo desenvolvido. Fizemos, no entanto, duas mudanças táticas relevantes em nosso portfólio: uma rotação parcial do risco alocado aos EUA para a Europa e emergentes; e ficamos mais construtivos no Brasil diante de um ambiente externo favorável e grande revisão de expectativas para a retomada cíclica no país.

Neste contexto, a estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, reduzimos posições tomadas em juros nominais e concentramos risco na compra de inflação implícita, posições aplicadas em juros reais e em trades de valor relativo nas curvas de juros real e de implícitas. Na parte externa, a reflução global e aceleração generalizada de inflação justifica posições tomadas em juros em diferentes países. Reduzimos taticamente o risco alocado aos EUA e Canadá e aumentamos posições tomadas na Alemanha, Itália, Leste Europeu, México e Chile. Na renda variável, temos exposição comprada em índices futuros nos EUA e Europa e voltamos a posições compradas em Emergentes, incluindo o Brasil. Mantemos também exposição a ações brasileiras mirando a captura de alfa puro via posições long-short não direcionais. Em moedas, reduzimos a exposição vendida no Real e retomamos posições vendidas no Dólar americano vs. cesta de moedas G10 e emergentes. Mantemos posições em pares relativos regionais nos países nórdicos e Oceania. Em commodities, seguimos comprados em cobre e petróleo, e reduzimos a exposição ao milho.

**IBIUNA EQUITIES 30**Retorno no mês: **4,70%**Retorno no ano: **10,09%**Retorno 12M: **37,99%**Retorno 24M: **36,92%**

CNPJ: 26.243.348/0001-01

**Posicionamento e Performance**

O Ibiuna Equities 30 apresentou retorno de +4,70% no mês de maio/21. O principal destaque positivo ficou no setor de energia, com a posição em PETR3. O setor financeiro também apresentou destaques positivos, principalmente com a posição em BBAS3. No setor de consumo básico, a posição em ASA13 foi o principal destaque.

Conforme mencionamos em nossos comentários anteriores, estávamos monitorando de perto a troca de presidente da Petrobras desde o fim de fevereiro. Após a publicação do resultado do primeiro trimestre de 2021, com as respectivas declarações da alta administração, aumentamos nossas posições na empresa (PETR3 e PETR4) em meados do mês. As ações continuam exageradamente descontadas e não precificam corretamente a situação atual e as perspectivas futuras da empresa. Ainda em maio, e dada a performance recente, reduzimos fortemente nossas posições em Bradesco (BBDC4) e Vale (VALE3).

**IBIUNA LONG SHORT STLS**Retorno no mês: **-0,45%**Retorno no ano: **4,32%**Retorno 12M: **4,65%**Retorno 24M: **19,38%**

CNPJ: 18.391.138/0001-24

**Posicionamento e Performance**

O Ibiuna Long Short STLS apresentou retorno de -0,45% no mês de maio/21. No setor de consumo básico, posições em empresas de alimentos e bebidas contribuíram para o retorno negativo. Por outro lado, o setor de energia apresentou retorno positivo com posições em empresas de petrolíferas. Conforme mencionamos em nossos comentários anteriores, estávamos monitorando de perto a troca de presidente da Petrobras desde o fim de fevereiro. Após a publicação do resultado do primeiro trimestre de 2021, com as respectivas declarações da alta administração, aumentamos nossas posições na empresa (PETR3 e PETR4) em meados do mês. As ações continuam exageradamente descontadas e não precificam corretamente a situação atual e as perspectivas futuras da empresa. Ainda em maio, e dada a performance recente, reduzimos fortemente nossas posições em Bradesco (BBDC4) e Vale (VALE3).

**IBIUNA LONG BIASED**Retorno no mês: **3,03%**Retorno no ano: **11,42%**Retorno 12M: **32,58%**Retorno 24M: **34,57%**

CNPJ: 17.554.200/0001-99

**Posicionamento e Performance**

O Ibiuna Long Biased apresentou retorno de 3,03% no mês de maio/21. O principal destaque positivo ficou no setor de energia, com a posição em PETR3. O setor de utilidade pública foi destaque positivo com a posição em AMBP3. No setor financeiro, as posições em BBAS3 e CIEL3 foram os destaques positivos. Por fim, no setor de consumo discricionário a posição em VVAR3 foi o principal destaque.

Conforme mencionamos em nossos comentários anteriores, estávamos monitorando de perto a troca de presidente da Petrobras desde o fim de fevereiro. Após a publicação do resultado do primeiro trimestre de 2021, com as respectivas declarações da alta administração, aumentamos nossas posições na empresa (PETR3 e PETR4) em meados do mês. As ações continuam exageradamente descontadas e não precificam corretamente a situação atual e as perspectivas futuras da empresa. Ainda em maio, e dada a performance recente, reduzimos fortemente nossas posições em Bradesco (BBDC4) e Vale (VALE3).

**IBIUNA CREDIT**Retorno no mês: **0,50%**Retorno no ano: **2,98%**

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 37.310.657/0001-65

**Posicionamento e Performance**

O Ibiuna Credit apresentou retorno de +0,50% no mês de maio/21. As posições locais foram o principal destaque, com os setores de indústria e construção e utilidade pública contribuindo positivamente para o retorno. O setor financeiro também apresentou ganhos relevantes.

Nossa carteira está atualmente defensiva em relação a esse risco e buscaremos oportunidades caso tenhamos forte convicção na retomada, em conjunto com o idiossincrático de cada caso. Mantivemos a utilização de risco da carteira offshore relativamente estável ao longo do mês, somente efetuando algumas trocas. As maiores alocações de risco do fundo são em empresas baratas que, baseadas na análise fundamentalista, estão com um desconto significativo contra seus pares. Na posição local, aumentamos a alocação do fundo e estamos otimistas com a seleção da carteira. Estamos acompanhando o mercado secundário e o pipeline de emissões de forma próxima para manter o percentual alocado e substituir nomes que o carregamento já não faz mais sentido.

## ITAÚ UNIBANCO

### Comentário do gestor

O mês de maio continuou sendo positivo para os ativos de risco globais, que além de se apoiarem em dados de atividade econômica robustos nos Estados Unidos e Europa, tiveram como pano de fundo, a continuidade da discussão sobre as expectativas inflacionárias de médio e longo prazo no mundo. Durante o mês, o debate se acentuou com as surpresas nos dados de emprego e inflação americanos, trazendo volatilidade para os preços dos ativos.

No mercado internacional de juros, a treasury de 10 anos norte-americana acabou fechando em leve queda, enquanto as curvas de juros dos demais países incorporaram as situações específicas de cada região, sem um viés específico. Nesse contexto, o dólar acabou perdendo força contra a maior parte das moedas, enquanto as bolsas globais mantiveram seu ritmo de valorização, com S&P 500 renovando sua máxima histórica, e fechando o mês com valorização de 0,70%, e as bolsas europeias reagindo à maior velocidade de vacinação e melhores dados econômicos, com FTSE, DAX e Eurostoxx subindo, respectivamente, 1,08%, 3,31% e 2,54%.

No período, vale destaque para as commodities que continuaram valorizando-se de maneira geral.

No Brasil, as surpresas com a atividade e arrecadação fiscal ajudaram a aumentar o otimismo com o crescimento do país em 2021 e a diminuir a preocupação com a questão fiscal. Além disso, continuamos acompanhando as pressões inflacionárias e a continuidade do movimento de alta da taxa Selic por parte do Copom.

Com isso, acompanhamos uma valorização de mais de 6% da Bolsa brasileira, valorização do real e, na curva de juros, uma diminuição da inclinação, com os juros longos terminando o mês perto da estabilidade, refletindo um menor risco fiscal e a parte curta abrindo em torno de 30 bps, refletindo a maior preocupação com a inflação. O mercado acionário brasileiro destacou-se em maio em meio aos seus pares emergentes. As altas do Ibovespa e do IBrX foram de, respectivamente 6,16% e 5,92%. O índice MSCI Brazil, também pela influência cambial, subiu 9,41% contra 2,12% do MSCI Emerging Markets e 1,26% do MSCI Global.

No Ibovespa, destaque positivo para os setores imobiliário, de consumo e financeiro; e negativo para materiais básicos. A reabertura da economia e as surpresas recentes com os dados do nível de atividade e da arrecadação de impostos trouxeram visões mais positivas com o PIB e conjuntura fiscal. A relação entre a dívida pública bruta e o PIB caiu para 86,7% em abril após 88,9% em março. A situação fiscal é frágil no Brasil e considerada seu maior problema macroeconômico, por isso qualquer melhora nessa frente é desejável e bem recebida pelos investidores.

### ITAÚ GLOBAL DINÂMICO PLUS

Retorno no mês: **1,23%**Retorno no ano: **2,00%**Retorno 12M: **6,73%**Retorno 24M: **13,86%**

CNPJ: 29.993.579/0001-12

### Posicionamento e Performance

O resultado do Itaú Global Dinâmico Plus foi positivo no período. Embora a maior parte do nosso risco estivesse no mercado internacional, o destaque de performance foi o book local com nossas posições compradas no real e Bolsa brasileira, e tomada na curva de juros nominais. O book internacional também trouxe resultado positivo, com destaque em câmbio para nossas posições nas moedas chinesa, húngara e russa e em renda variável para nossas posições compradas nas Bolsas europeias (FTSE, Eurostoxx e DAX). O destaque negativo ficou por conta do book de juros internacionais, especialmente pelo viés tomado na curva de juros americana.

Continuamos com a maior parte do risco alocado no mercado internacional, embora, na margem, tenhamos aumentado a contribuição do book local. No Brasil, seguimos com posições compradas no real, bolsa e NTN-Bs, além da posição líquida tomada nos juros nominais. No mercado internacional, mantemos o viés tomado nas curvas de juros, atuação tática em moedas, posições compradas em bolsas (especialmente na Europa) e posições compradas em commodities.

### ITAÚ HEDGE PLUS

Retorno no mês: **2,10%**Retorno no ano: **1,32%**Retorno 12M: **5,67%**Retorno 24M: **35,28%**

CNPJ: 29.993.583/0001-80

### Posicionamento e Performance

No book local, aumentamos o otimismo ao longo do mês e migramos para uma carteira exposta à atividade forte, ou seja, comprada em bolsa, vendida em dólar e comprada em juros nominais, principalmente nos vértices mais curtos. O resultado foi positivo em todas as classes, dada a boa performance dos ativos de risco brasileiros. No book internacional, o resultado foi levemente detratador. Adotamos um grau maior de cautela no mês, reduzindo o risco das posições otimistas em bolsa americana e mantendo posição comprada em juros das Treasuries de 10 anos. O destaque positivo do book ficou com a posição comprada na moeda da Coreia do Sul contra o dólar, que montamos na última semana do mês.

Seguimos com viés otimista para Brasil. A economia surpreendeu positivamente, apresentando sinais de recuperação a despeito do fim do auxílio emergencial nos primeiros meses do ano e da mobilidade ainda reduzida em função do COVID19. Os ruídos políticos parecem ter se atenuado e a dinâmica das contas públicas vem apresentando melhoras significativas. A inflação deve seguir pressionada, influenciando o balanço de riscos do Banco Central nas próximas reuniões do COPOM. Nesse sentido, iniciamos o mês com posições similares ao mês passado no Brasil. No book internacional, seguimos com maior cautela nas posições, dadas as incertezas sobre o início do aperto das condições financeiras pelo FED. Preferimos temas mais específicos, principalmente em posições contra o dólar americano no book de moedas.



**ITAÚ PHOENIX AÇÕES**

Retorno no mês: 7,06%

Retorno no ano: 6,00%

Retorno 12M: 30,67%

Retorno 24M: 6,85%

CNPJ: 30.994.962/0001-74

**Posicionamento e Performance**

Na estratégia Phoenix, nossas maiores exposições absolutas médias no mês foram nos setores de consumo cíclico, consumo não cíclico e bancos. Com relação à performance, tivemos como destaque positivo nossas alocações nos setores de consumo cíclico, consumo não cíclico e bens industriais. Do lado negativo, as perdas vieram de nossa alocação no setor de serviços financeiros.

Nossas maiores exposições absolutas médias no mês continuaram nos setores de consumo, consumos não cíclicos e oil.

## JANUS HENDERSON

### Comentário do gestor

Maior viu condições de mercado instáveis impulsionadas pela incerteza persistente de inflação impulsionada pela rápida reabertura da economia e gargalos em uma variedade de cadeias de suprimentos de commodities e semicondutores. A temporada de resultados viu uma continuação de fortes tendências em tecnologia, à medida que as empresas se voltavam contra as comparações muito fáceis de o início da paralisação há um ano. No entanto, tiveram poucas surpresas de ganhos genuínas, já que os investidores anteciparam muito dessa força e permaneceram focado em como as tendências podem se normalizar na segunda metade de 2021 e 2022. Temos destacado isso de forma consistente em nossas perspectivas nos últimos meses.

## JANUS HENDERSON GLOBAL TECHNOLOGY USD

CNPJ: 38.318.178/0001-58

### Posicionamento e Performance

NortonLifelock foi um dos principais contribuintes para o desempenho, uma vez que a empresa revelou uma receita acelerada de longo prazo e expectativas de crescimento de lucros no Dia do Analista. Cellnex também contribuiu positivamente para o desempenho, a empresa registrou forte crescimento orgânico em seu trimestre mais recente e revelou fontes de capital incremental. A Analog Devices também contribuiu positivamente para o desempenho. A Amazon prejudicou o desempenho, apesar dos resultados muito fortes, pois os investidores continuaram preocupados com comparações difíceis chegando, níveis de investimento contínuo em logística e a compra da MGM. HP também prejudicou o desempenho devido a preocupações de que a demanda de PCs havia atingido seu pico neste trimestre. Iniciamos duas novas posições no fundo. Adquirimos o Dropbox, um utilitário líder de arquivos, sincronização e compartilhamento de sistema, uma vez que a empresa mostrou um forte crescimento de novos assinantes, bem como demonstrou uma base sólida de rentabilidade e fluxo de caixa. Saímos da nossa posição na Booking Holdings após um conjunto misto de resultados do primeiro trimestre e uma continuação em um ambiente macro desafiador à medida que a economia se recupera do COVID-19. Também saímos de nossa posição em Applied Materials, pois sentimos que havia oportunidades de alocação de capital mais atraentes em outros lugares. Continuamos focados nos líderes globais de tecnologia de hoje e nas empresas com potencial para serem os líderes de amanhã. Nós acreditamos que o fundo permanece bem posicionado para se beneficiar das tendências seculares de longo prazo de transformação da Internet, digitalização de pagamentos, inteligência artificial, infraestrutura de última geração e automação de processos. Nosso processo de investimento gira em torno de tecnologia de alta qualidade empresas com fortes fluxos de caixa e balanços patrimoniais, ao mesmo tempo em que buscam manter o mais alto padrão de controles de liquidez. Nós permanecemos consistentes na aplicação de nossa abordagem única de navegar no ciclo de hype, aplicando a disciplina de avaliação e identificando um crescimento atraente / combinações de avaliação. Continuaremos a nos envolver de forma proativa com nossas empresas em seu papel de disruptores responsáveis e na geração de valor para todas as partes interessadas. As maiores posições da carteira são: Alphabet, Microsoft, Apple, Facebook, Taiwan Semiconductor Manufacturing, Samsung, Visa, Amazon, PayPal e Broadcom.



## JP MORGAN ASSET MANAGEMENT

### Comentário do gestor

Maio foi mais um mês positivo para os mercados emergentes. O MSCI Emerging markets iniciou o mês com performance negativa por conta do aumento dos casos de COVID 19 em países como Brasil e Índia e dado a pressão causada pela alta da inflação nos Estados Unidos. Entretanto na metade do mês, as notícias positivas dos dados econômicos junto com uma desvalorização do dólar fizeram com que o índice tivesse uma forte retomada. Dentro dos países emergentes, o destaque no mês foi para os países da América Latina que tiveram uma performance acima de 7%.

### GLOBAL INCOME ALLOCATION

Retorno no mês: 1,32%

Retorno no ano: 6,28%

Retorno 12M: 18,97%

Retorno 24M: 15,82%

CNPJ: 26.112.046/0001-96

### Posicionamento e Performance

Em linha com o retorno da economia, no mês de maio o fundo Global Income teve um forte retorno. O principal atribuidor de performance foram as ações, especialmente empresas da Europa e da América Latina. Além disso, a parcela em créditos High Yield também agregou para o retorno do fundo.



## KAPITALO INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

A atividade global segue em tendência de forte recuperação com perspectivas favoráveis impulsionada pela vacinação. Divergências regionais ainda persistem, com implicações distintas para crescimento e inflação.

Nos EUA, os dados de atividade seguem em alta. No congresso, o mês foi marcado pelas discussões do pacote de USD 3.2tri, que enfrenta grande oposição dos republicanos.

Na Zona do Euro, a queda dos casos de Covid ficou mais evidente e restrições de mobilidade continuam sendo afrouxadas, o que se refletiu no PMI positivo em maio.

A China dobrou o número de vacinados, chegando a 40% da população. As autoridades sinalizaram insatisfação com o crescimento do preço das commodities e as consequências tanto na inflação doméstica quanto nas margens de lucro dos pequenos e médios produtores.

No Brasil, os dados de atividade surpreenderam positivamente a despeito da pior dinâmica da pandemia e arrecadação fiscal será impulsionada tanto pelo aumento real da atividade quanto pelo aumento dos preços de produtos produzidos no país.

### KAPITALO KAPPA AVIGNON

Retorno no mês: 1,34%

Retorno no ano: 2,94%

Retorno 12M: 11,10%

Retorno 24M:

CNPJ: 34.792.742/0001-19

### Posicionamento e Performance

Em relação à performance, contribuíram positivamente as posições compradas em bolsa brasileira, vendidas em dólar e as posições de valor relativo em commodities.

Em juros, aumentamos posição aplicada em juros reais no Brasil, posições tomadas nos EUA e posição comprada em inflação na Zona do Euro.

Mantivemos posição vendida em inflação no Reino Unido. Reduzimos posição aplicada no México e comprada em inflação nos EUA.

Em bolsa, aumentamos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e mantivemos posições compradas em ações globais.

Em moedas, estamos comprados no yuan chinês, real brasileiro e outras moedas de commodities. Abrimos posição vendida no peso chileno, aumentamos posição vendida no dólar americano e zeramos posição vendida no euro.

Em commodities, mantivemos posições compradas em alumínio, petróleo, açúcar e em grãos. Abrimos posição vendida na prata, zeramos posição vendida em ouro e comprada em paládio.



## LEBLON EQUITIES

### LEBLON AÇÕES

Retorno no mês: 4,59%

Retorno no ano: 4,15%

Retorno 12M: 33,06%

Retorno 24M: 26,06%

CNPJ: 10.320.151/0001-80

#### Posicionamento e Performance

Em maio, o fundo obteve retorno de 4,6% contra 6,2% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram Santos Brasil, BRF e Lojas Renner. Os detratores foram Uber, Suzano e Coinbase.

### LEBLON AÇÕES II

Retorno no mês: 7,13%

Retorno no ano: 8,65%

Retorno 12M: 39,17%

Retorno 24M: 33,24%

CNPJ: 26.768.800/0001-40

#### Posicionamento e Performance

Em maio, o fundo obteve retorno de 7,13% contra 6,2% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram Santos Brasil, BRF e Lojas Renner. Os detratores foram Uber, Suzano e Coinbase.

## LEGACY CAPITAL

### Comentário do gestor

No Brasil, a aceleração da mobilidade e as surpresas positivas na atividade econômica motivaram nova reprojeção do crescimento do PIB em 2021, para 5,0%. A melhora da atividade econômica tem também provocado surpresas favoráveis na arrecadação de impostos, gerando uma melhor perspectiva para a relação dívida / PIB no fim do ano. A agenda de reformas no congresso também tem avançado, com a aprovação da MP da capitalização da Eletrobrás na câmara, o avanço da reforma administrativa, e a perspectiva de avanço na reforma tributária. Todos estes elementos ajudam a criar um ambiente mais favorável para os ativos locais. Um risco importante a este cenário que merece ser monitorado com atenção é o hidrológico, que pode acarretar restrições de oferta e encarecimento da oferta de energia, com potenciais consequências adversas tanto para inflação, quanto para o nível de atividade.

### LEGACY TOULOUSE

**Retorno no mês: 0,57%****Retorno no ano: -1,88%****Retorno 12M: 10,36%****Retorno 24M: 21,40%**

CNPJ: 33.150.783/0001-49

### Posicionamento e Performance

A carteira de ações locais, as estratégias de juros; a posição vendida em USD, e as posições compradas em petróleo e ouro foram as principais responsáveis pelo bom desempenho do fundo em maio. Já a carteira de ações globais contribuiu negativamente para o resultado. A combinação de juros reais baixos, nos EUA, e da perspectiva de um crescimento econômico, à frente, mais homogêneo, em nível global, sugere tendências de valorização das bolsas e de depreciação do USD. Neste sentido, estamos mantendo um portfólio de ações diversificado setorial e geograficamente, incluindo uma posição em ações cíclicas européias. No Brasil, que também será beneficiado por este pano de fundo externo favorável, estamos, como discutimos, mais otimistas para os próximos meses. Julgamos que uma boa forma de expressar esse otimismo é via posição vendida em USDBRL, que voltamos a estabelecer, após um longo hiato. Mantemos também a exposição em bolsa brasileira, mirando a recuperação cíclica da economia e a mencionada homogeneização do crescimento global.



## LEGG MASON

### Comentário do gestor

No âmbito de ações Large Caps do mercado americano, os diferentes estilos (Value e Growth) encerraram o mês em direções opostas. As empresas Growth, representadas pelo Russell 1000 Growth, terminaram o mês caindo -1.38%, enquanto as ações value, representadas pelo Russell 1000 Value, fecharam o mês positivo em 2.33%. Os setores que apresentaram a melhor performance foram os de Energia, Serviços Financeiros, Materiais Básicos, e Indústrias, enquanto Utilities e Consumo Discricionário tiveram um desempenho negativo. Mesmo com a queda das ações growth o fundo conseguiu amortecer a queda, tendo uma performance de -0.22% no mês e de 6.49% no ano. Em termos de economia, a OECD revisou a expectativa de crescimento do PIB americano de 6.5% para 6.9% em 2021, e seguimos acompanhando de perto os dados de emprego do mercado. Na última quinta-feira, os pedidos de auxílio-desemprego vieram melhor do que o esperado – 408 mil pedidos, enquanto o consenso era de 425 mil pedidos – e nos últimos dias, alguns estados estão discutindo sobre a retirada dos benefícios que chega até as pessoas, de maneira a incentivar que estes voltem a buscar trabalho.

### LEGG MASON US LARGE CAP

Retorno no mês: -0,22%

Retorno no ano: 6,49%

Retorno 12M: 33,24%

Retorno 24M: 54,49%

CNPJ: 28.320.600/0001-56

### Posicionamento e Performance

O mês de maio foi positivo para o mercado de ações europeu. O principal índice que temos como referência, MSCI Europe, apresentou uma performance de 3.16% no mês, enquanto o fundo Long Biased teve um retorno de 1.65% no período. No âmbito de empregos, a Alemanha e a Zona do Euro surpreenderam positivamente com uma queda no nível de desemprego maior do que o esperado. Além disso, recentemente a OECD revisou o crescimento do PIB da Zona do Euro de 3.9% para 4.3%, e o Banco Central Europeu reafirmou que ainda é muito prematuro discutir sobre a retirada dos suportes monetários, uma vez que o aumento no nível de preços provavelmente é transitório e podem ser explicados por fatores temporários.

## MAUÁ CAPITAL

### Comentário do gestor

Em linha com nosso cenário, o real se apreciou durante o mês de maio, entretanto uma alta consistente das expectativas de inflação ao longo do mês impediu um fechamento de taxa da curva futura de juros, que teve um comportamento muito ruim na primeira quinzena e devolveu parte da piora na segunda quinzena do mês. Entendemos que parte da inflação que estamos observando agora será transitória e suportaria o case para o BC realizar apenas uma normalização parcial da Taxa Selic, objetivando alto entre 5 e 5,75%, mas à medida que as expectativas de inflação para 2022 observadas no relatório Focus se distanciam da meta, o BC deveria alterar sua comunicação e indicar que será data dependente para ajustar o processo. Mesmo pensando em uma normalização total, ou eventualmente terminar a Taxa Selic ligeiramente acima do que chamamos de taxa neutra (entre 6% e 7%), as taxas de juros do miolo da curva ainda se demonstram atrativas. No mês de maio tivemos boas surpresas do lado fiscal, arrecadação e gastos do governo surpreenderam positivamente o mercado, e o efeito do deflator do PIB, alterou as expectativas do mercado com relação ao ponto de partida da nossa relação de Dívida/PIB, diminuindo a incerteza fiscal do nosso país.

### MAUÁ TOTAL RETURN

Retorno no mês: -0,60%

Retorno no ano: -2,09%

Retorno 12M: 4,59%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.779.965/0001-09

### Posicionamento e Performance

O fundo Mauá Total Return rendeu -0,60%. Neste mês nossas posições aplicadas na parte intermediária da curva foram as responsáveis pelas perdas do fundo.

Seguimos com nossas posições na parte intermediária da curva de juros nominais, com a curva apresentando relevante prêmio em nível para nosso cenário e riscos mapeados, além disso adicionamos uma posição aplicada em juro real longo.

### MAUÁ ABSOLUTO

Retorno no mês: 1,30%

Retorno no ano: -2,80%

Retorno 12M: 0,38%

Retorno 24M: 8,81%

CNPJ: 08.929.653/0001-61

### Posicionamento e Performance

A performance positiva no mês foi puxada pela posição comprada em bolsa brasil via índice e ações, posição vendida em dólar contra real, posições aplicadas na parte intermediária e longa da curva de juros nominal, posição aplicada em juros mexicanos, posição comprada em bolsa offshore e posição comprada em um basket de moedas (euro, libra, krone, rublos, pesos mexicanos e dólar australiano). E os principais detratores foram as posições aplicadas na curva de juros americanos e algumas moedas compradas do basket (Rúpias indianas, rand sul-africano e iene). O Fundo Mauá Absoluto rendeu 1,30%.

Seguimos com as posições atuais, convictos na melhora do cenário internacional e local. Aplicados na curva de juros nominal, comprados em bolsa e vendidos em real contra dólar. Na parte offshore, aplicados na curva de juros americanos e mexicanos, comprada em um basket de moedas contra o dólar e levemente aplicados em bolsa offshore.

### MAUÁ MACRO

Retorno no mês: 1,65%

Retorno no ano: -5,37%

Retorno 12M: -0,47%

Retorno 24M: 10,82%

CNPJ: 05.903.038/0001-98

### Posicionamento e Performance

O fundo Mauá Macro rendeu 1,65%.

Seguimos com as posições atuais, convictos na melhora do cenário internacional e local. Aplicados na curva de juros nominal, comprados em bolsa e vendidos em real contra dólar. Na parte offshore, aplicados na curva de juros americanos e mexicanos, comprada em um basket de moedas contra o dólar e levemente aplicados em bolsa offshore.



## MFS INVESTMENT MANAGEMENT

### Comentário do gestor

O MFS Meridian® Funds - Prudent Capital Fund superou o desempenho do MSCI World Index USD (div líquido) em maio de 2021. No mês de maio os principais contribuintes para a performance do fundo foram as posições subponderadas e seleção de ações em tecnologia da informação (sem possuir Apple) e consumo discricionários (sem possuir Amazon) além do setor de serviços de comunicação e imóveis (Leg Immobilien). Do lado detrator tivemos as posições no setor financeiro e alocações defensivas, em particular, a posição em caixa, equivalentes de caixa e títulos do Tesouro dos EUA de curto prazo, além de perdas com Citrix Systems, Vonovia e Nitto Denko.

### MFS MERIDIAN PRUDENT CAPITAL

Retorno no mês: 2,09%

Retorno no ano: 1,81%

Retorno 12M: 9,25%

Retorno 24M: 19,62%

CNPJ: 29.177.909/0001-00

### Posicionamento e Performance

Terminamos o mês de maio com as seguintes posições em ações: LEG Immobilien (3,9%), Alphabet (3,2%) e Wolters Kluwer (2,3%). Temos 10,2% do portfólio alocado em crédito corporativo, 16,2% em dívida de curto prazo do governo norte americano, 21% em caixa e equivalentes e 52% em equities.

## MILES CAPITAL

### Comentário do gestor

No mês de maio o Ibovespa teve uma variação positiva de 6,16%. O índice, que atingiu nova máxima histórica, foi puxado principalmente pelas revisões positivas do PIB, pelo crescimento no preço das commodities e pela continuidade da discussão das reformas.

A situação inflacionária, ainda que controlada, mostra como, aos poucos, o Bacen convergirá para uma Selic mais alta. Contudo, a narrativa doméstica segue sendo a de revisão altista para a atividade. O setor varejista continua mostrando recuperação após o reopening gradual. Além disso, desde 2020 o ciclo das commodities vem sendo positivo em meio ao aumento de preços de ativos reais, beneficiando a balança comercial brasileira. Os preços ainda estão no high, mesmo após correções. A melhora no PIB desencadeia também melhora no fiscal e o principal risco Brasil continua sendo COVID e o imprevisível relacionamento entre congresso e executivo.

### MILES ACER LONG BIAS

Retorno no mês: 4,28%

Retorno no ano: 6,52%

Retorno 12M: 25,91%

Retorno 24M: 33,93%

CNPJ: 28.069.965/0001-50

### Posicionamento e Performance

As atribuições positivas foram lideradas pelos setores de tech (com destaque para INTB3), bancos (BPAN4, BPAC11), consumo/varejo (GGPS3, VIVA3, LREN3 e ARZZ3), utilities (ELET3 e ENEV3) e mineração (VALE3). Ressalta-se também altas em PETR4 e ANIM3. Os destaques negativos são dos setores de alimentos/bebidas (BRFS3), HB/properties (LAVV3), siderurgia/metalurgia (CSNA3) e papel/celulose (SUZB3). Destacam-se também quedas em MELI, SBSP3, BIDI11 e BBDC4.

Atualmente, as maiores posições estão em VALE3, ITUB4, PETR4, INTB3 e ELET3.

### MILES MARSEILLE

Retorno no mês: 4,21%

Retorno no ano: 6,49%

Retorno 12M: 25,67%

Retorno 24M: 33,71%

CNPJ: 31.938.472/0001-13

### Posicionamento e Performance

As atribuições positivas foram lideradas pelos setores de tech (com destaque para INTB3), bancos (BPAN4, BPAC11), consumo/varejo (GGPS3, VIVA3, LREN3 e ARZZ3), utilities (ELET3 e ENEV3) e mineração (VALE3). Ressalta-se também altas em PETR4 e ANIM3. Os destaques negativos são dos setores de alimentos/bebidas (BRFS3), HB/properties (LAVV3), siderurgia/metalurgia (CSNA3) e papel/celulose (SUZB3). Destacam-se também quedas em MELI, SBSP3, BIDI11 e BBDC4.

Atualmente, as maiores posições estão em VALE3, ITUB4, PETR4, INTB3 e ELET3.

### MILES VIRTUS I

Retorno no mês: 5,62%

Retorno no ano: 9,99%

Retorno 12M: 30,29%

Retorno 24M: 31,37%

CNPJ: 28.407.875/0001-21

### Posicionamento e Performance

Os destaques positivos são dos setores de tech (destaca-se INTB3), bancos (BPAN4, BPAC11), consumo/varejo (GGPS3, VIVA3, LREN3 e ARZZ3), utilities (ELET3 e ENEV3) e mineração (VALE3). Em linha com o Acer, destacam-se também PETR4 e ANIM3. Os destaques negativos estão nos setores de HB/properties (LAVV3), siderurgia/metalurgia (CSNA3) e papel/celulose (SUZB3). Destacam-se negativamente também: MELI, SBSP3, PETZ3, BIDI11 e BBDC4.

As maiores posições são em VALE, ITUB4, PETR4, ELET3 e INTB3.

### MILES VIRTUS NICE

Retorno no mês: 5,68%

Retorno no ano: 10,34%

Retorno 12M: 31,46%

Retorno 24M:

CNPJ: 34.218.780/0001-62

### Posicionamento e Performance

Os destaques positivos são dos setores de tech (destaca-se INTB3), bancos (BPAN4, BPAC11), consumo/varejo (GGPS3, VIVA3, LREN3 e ARZZ3), utilities (ELET3 e ENEV3) e mineração (VALE3). Em linha com o Acer, destacam-se também PETR4 e ANIM3. Os destaques negativos estão nos setores de HB/properties (LAVV3), siderurgia/metalurgia (CSNA3) e papel/celulose (SUZB3). Destacam-se negativamente também: MELI, SBSP3, PETZ3, BIDI11 e BBDC4.

As maiores posições são em VALE, ITUB4, PETR4, ELET3 e INTB3.



## MORGAN STANLEY

### GLOBAL INSIGHT USD

Retorno no mês: -7,77%

Retorno no ano: -4,24%

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 39.345.935/0001-45

### Posicionamento e Performance

O Morgan Stanley Global Insight USD apresentou uma rentabilidade negativa -7.77% em Maio.

A estratégia teve performance inferior ao índice no primeiro trimestre de 2021. O horizonte de longo prazo, a concentração e alta convicção da carteira adotados pela equipe de gestão podem resultar em períodos em que a performance desvia do índice e dos pares. Ao longo do tempo isso tem levado ao desempenho robusto que temos entregado. A equipe de gestão busca companhias em que acredita que seu valor de mercado possa crescer significativamente devido a seus bons fundamentos e encontramos tais companhias através de pesquisa fundamentalista. Nossa ênfase é no crescimento secular, e como resultado disso os eventos de curto prazo nos mercados não são relevantes no processo de seleção de ações. Nosso objetivo é ter uma carteira de companhias de altíssima qualidade que acreditamos estarem bem posicionadas no longo prazo, independentemente dos ruídos de mercado. Fechamos o mês de maio com a carteira concentrada em USA (63%). Nossas maiores exposições por setor são: Tecnologia (30%), Consumo Discricionário (23%), Comunicação (18%), Health Care (13%), Caixa e equivalentes (10%).



## MOAT CAPITAL

### Comentário do gestor

#### Cenário Internacional

No panorama internacional a inflação nos EUA segue como tema central, junto a uma possível elevação dos juros pelo FED antes do previsto e em maior magnitude. Os ativos oscilaram conforme os dados da maior economia do mundo foram sendo divulgados dando indícios sobre a velocidade da recuperação. A China, já em um estágio mais adiantado, começa a retirar estímulos da economia, enquanto a Europa vem apresentando dados mais vigorosos com a reabertura dos países.

Seguimos em sinal de alerta com o nível dos preços dos ativos globais, em especial nos EUA, e com os riscos de um aumento do custo de capital maior do que o esperado.

#### Cenário Doméstico

No cenário doméstico, o grande destaque foi a revisão positiva dos agentes financeiros em relação aos dados da economia (PIB, fiscal e balança comercial). O impacto econômico da segunda onda vem se mostrando menor que o esperado, e a dinâmica da economia aparenta estar em um nível muito acima do projetado. Apesar do risco de uma terceira onda, acreditamos ser improvável uma nova rodada de fechamentos.

### MOAT CAPITAL LONG BIAS

Retorno no mês: 5,14%

Retorno no ano: 5,08%

Retorno 12M: 36,41%

Retorno 24M: 47,51%

CNPJ: 30.995.144/0001-96

### Posicionamento e Performance

O Moat Capital Long Bias FIC FIM fechou maio com alta de +5,14% (CDI de 0,27% e Ibov. de +6,16%)/no ano +5,08% (CDI de 0,96% e Ibov. de +6,05%). A exposição líquida comprada oscilou basicamente entre 45% e 50%, sendo que aumentamos para 65% no último dia do mês, mantendo a composição através de ações (carteira similar a estratégia FIA e posições globais) e fazendo o movimento via índice. Os maiores contribuidores de performance foram a posição comprada em BRF e Petrobras, além de um par no setor financeiro. Enquanto os maiores detratores foram dois pares, varejo e telecom, e a posição comprada em Smiles. A exposição bruta do fundo encerrou Maio próxima de 220%.

### MOAT CAPITAL EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 2,46%

Retorno no ano: 3,35%

Retorno 12M: 8,18%

Retorno 24M: 25,02%

CNPJ: 24.140.256/0001-62

### Posicionamento e Performance

O Moat Capital Equity Hedge FIC FIM teve em maio um resultado de +2,46% (CDI de +0,27%)/no ano +3,35% (CDI de +0,96%). Os grandes destaques positivos do mês foram os pares internacionais e os setores intrasetoriais financeiro e petróleo. Os destaques negativos ficaram por conta, principalmente, dos books intrasetoriais de varejo e telecom. A exposição bruta do fundo encerrou o mês próxima de 165% e a líquida próxima de zero.

### MOAT CAPITAL AÇÕES

Retorno no mês: 7,24%

Retorno no ano: -0,74%

Retorno 12M: 36,53%

Retorno 24M: 40,39%

CNPJ: 20.658.576/0001-58

### Posicionamento e Performance

O Moat Capital FIC FIA fechou maio com +7,24% (Ibov. de +6,16%)/no ano -0,74% (Ibov. de +6,05%). Aumentamos a exposição no setor financeiro e em alguns temas relacionados à reabertura da economia e que ainda não estavam precificados. Os destaques positivos de performance no mês foram BRF, Petrobras e Banco Pan. Já Oi, Lojas Americanas e Sabesp foram os maiores detratores no mês. As maiores posições no fechamento do mês foram Petrobras, BRF e Lojas Americanas. No ano, os destaques positivos são JBS, Banco Pan e BRF, enquanto Oi, Lojas Americanas e Via Varejo são os maiores detratores.

## OCCAM BRASIL

### Comentário do gestor

No Brasil, as surpresas positivas com atividade econômica, aliadas à melhora dos indicadores fiscais, trouxeram um sentimento positivo para os ativos locais e pressão altista na parte curta da curva de juros. No câmbio, a percepção de crescimento global sincronizado levou a uma depreciação generalizada do dólar. O real se beneficiou desse movimento com uma valorização expressiva no mês. Zeramos a posição comprada em dólar no Brasil. No livro internacional, mantivemos as posições vendidas em peso mexicano, rand sul africano e adicionamos uma nova posição comprada na moeda chinesa. O Ibovespa subiu 6% em maio e recuperou o patamar positivo no ano, enquanto o S&P fechou próximo da estabilidade. Os indicadores macroeconômicos acima do esperado e perspectivas melhores com a vacinação levaram o índice brasileiro à sua máxima, impulsionado pelas ações domésticas. Nossa exposição direcional local gerou contribuição positiva para os fundos. Destaque negativo ficou por conta das posições no segmento de commodities, que tiveram uma acomodação pontual depois de alguns meses muito fortes.

### OCCAM INSTITUCIONAL II

Retorno no mês: 0,16%

Retorno no ano: 1,05%

Retorno 12M: 2,74%

Retorno 24M: 8,86%

CNPJ: 15.578.417/0001-03

### Posicionamento e Performance

O ambiente de forte retomada de atividade econômica, amparado pelo avanço das campanhas de vacinação e por taxas de juros reais comprimidas, segue dando suporte aos principais ativos de risco. O cenário inflacionário segue desafiador e por isso estamos mantendo as posições tomadas em juros nominais e aumentamos as posições compradas em inflação implícita. Na bolsa, continuamos construtivos com o setor de commodities e suas ações relacionadas.

### OCCAM RETORNO ABSOLUTO

Retorno no mês: -0,02%

Retorno no ano: 1,60%

Retorno 12M: 7,17%

Retorno 24M: 21,46%

CNPJ: 17.162.002/0001-80

### Posicionamento e Performance

O ambiente de forte retomada de atividade econômica, amparado pelo avanço das campanhas de vacinação e por taxas de juros reais comprimidas, segue dando suporte aos principais ativos de risco. O cenário inflacionário segue desafiador e por isso estamos mantendo as posições tomadas em juros nominais e aumentamos as posições compradas em inflação implícita. No livro internacional de juros, seguimos com posições tomadas nos EUA devido a manutenção da postura acomodatória do FED, tendo adicionado posições tomadas na África do Sul, Chile e Austrália. Na bolsa, continuamos construtivos com o setor de commodities e suas ações relacionadas. Na parte externa, mantemos nosso viés positivo pela forte recuperação econômica americana e taxa de juros ainda muito baixa. Continuamos otimistas com as perspectivas à frente e estamos expandindo as posições.

### OCCAM LONG BIASED

Retorno no mês: -0,26%

Retorno no ano: -0,18%

Retorno 12M: 19,66%

Retorno 24M: 28,96%

CNPJ: 18.525.868/0001-70

### Posicionamento e Performance

Na bolsa, continuamos construtivos com o setor de commodities e suas ações relacionadas. Na parte externa, mantemos nosso viés positivo pela forte recuperação econômica americana e taxa de juros ainda muito baixa. Continuamos otimistas com as perspectivas à frente e estamos expandindo as posições.

### OCCAM EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,06%

Retorno no ano: 0,93%

Retorno 12M: 3,75%

Retorno 24M: 12,40%

CNPJ: 11.403.956/0001-50

### Posicionamento e Performance

O ambiente de forte retomada de atividade econômica, amparado pelo avanço das campanhas de vacinação e por taxas de juros reais comprimidas, segue dando suporte aos principais ativos de risco. O cenário inflacionário segue desafiador e por isso estamos mantendo as posições tomadas em juros nominais e aumentamos as posições compradas em inflação implícita. No livro internacional de juros, seguimos com posições tomadas nos EUA devido a manutenção da postura acomodatória do FED, tendo adicionado posições tomadas na África do Sul, Chile e Austrália. Na bolsa, continuamos construtivos com o setor de commodities e suas ações relacionadas. Na parte externa, mantemos nosso viés positivo pela forte recuperação econômica americana e taxa de juros ainda muito baixa. Continuamos otimistas com as perspectivas à frente e estamos expandindo as posições.

## PACIFICO GESTAO DE RECURSOS

### Comentário do gestor

O mês de maio foi marcado por uma mudança na dinâmica da recuperação global, principalmente nos Estados Unidos. O aumento de demanda gerado pela reabertura da economia e a dificuldade de oferta gerada pelo fechamento anterior (alto custo de oportunidade para trabalhar trazido pelos benefícios, falta de insumos para a produção, dificuldades e reavaliações pessoais relacionadas ao isolamento social) culminaram em dados de atividade mais fracos e de inflação mais altos que o esperado. A resposta do Federal Reserve para esse dilema entre seus dois mandatos foi na linha dovish, dando mais peso para a fraqueza da economia e considerando que as perspectivas de inflação estariam condizentes com seu mandato.

No Brasil, a evolução dos eventos foi favorável. Os dados de atividade de março surpreenderam ao recuar menos do que o antecipado, evidenciando a robustez da economia mesmo com as medidas de restrição impostas. Nossa projeção para o crescimento em 2021 se aproxima de 6%. Também houve uma onda de revisões positivas da trajetória da Dívida Bruta, após surpresa com a arrecadação federal, despesas e com o crescimento do PIB nominal. Finalmente, o imbróglgio do orçamento foi resolvido, sem danos adicionais ao Teto de Gastos.

### PACÍFICO AÇÕES

Retorno no mês: 3,22%

Retorno no ano: 3,68%

Retorno 12M: 39,93%

Retorno 24M: 51,54%

CNPJ: 14.083.797/0001-42

### Posicionamento e Performance

Em maio/21, o Pacífico Ações rendeu 3,22%. Desde o início, em setembro de 2011, o Pacífico Ações acumula resultado positivo de 289,86% enquanto o Ibovespa sobe apenas 141,22%.

Os maiores impactos positivos vieram das posições no BTG Pactual, Intermédica, Ânima e Lojas Renner. Os maiores impactos negativos foram nas posições em Mercado Livre, Cesp e Localiza.

As ações brasileiras tiveram uma boa performance em maio, impulsionadas principalmente pelas melhores perspectivas com relação à recuperação da atividade econômica. Perspectivas corroboradas tanto por estatísticas macroeconômicas como pelos resultados das empresas listadas.

Nossa carteira teve uma rentabilidade inferior ao Ibovespa, em razão das quedas de algumas ações de empresas de forte crescimento. Permanecemos com uma carteira equilibrada, com exposição a empresas que se beneficiem fortemente de uma retomada (Renner, Ânima, BR Distribuidora) combinada a maiores posições em empresas que julgamos ser grandes vencedores no longo prazo (Localiza, Equatorial, Natura, Intermédica).

### PACÍFICO LONG BIASED

Retorno no mês: 3,42%

Retorno no ano: 2,76%

Retorno 12M: 39,20%

Retorno 24M: 45,95%

CNPJ: 17.002.861/0001-01

### Posicionamento e Performance

Em maio/21, o Pacífico LB rendeu 3,42%. Desde o início, em dezembro de 2012, o Pacífico LB acumula resultado positivo de 226,96% enquanto o Ibovespa sobe apenas 125,75%.

As principais contribuições positivas para o resultado do mês vieram dos investimentos no BTG Pactual, Ânima, Petrobras e Porto Seguro. Já do lado negativo, os destaques foram Mercado Livre, Coinbase e Multiplan.

As principais mudanças no portfólio no período foram os novos investimento em Ambev e brMalls, bem como o desinvestimento que fizemos da Multiplan. Dessa forma, a exposição líquida do Pacífico LB aumentou de 85,7% no fim de abril para 96,8% no fechamento de maio, enquanto a exposição bruta está em 99,5% ante 93,6% no mês anterior.

### PACÍFICO MACRO

Retorno no mês: 1,30%

Retorno no ano: 0,19%

Retorno 12M: 2,54%

Retorno 24M: 11,27%

CNPJ: 22.354.046/0001-41

### Posicionamento e Performance

Em maio/21, o Pacífico Macro teve uma rentabilidade de 1,30%. Desde o início do fundo, em meados de 2015, a rentabilidade acumulada é de +87,41%, equivalente a 164% do CDI.

Nesse ambiente, mantivemos posições compradas em bolsa, tanto internacional - nos EUA e na Europa - quanto no Brasil. Atuamos de forma tática em moedas e no mercado de renda fixa local.



## PERSEVERA ASSET MANAGEMENT

### Comentário do gestor

Temos a visão de que as forças estruturais seguem apontando para um cenário global desinflacionário. Porém, a reaceleração inflacionária causada por fatores temporários tem se mostrado maior e mais persistente. Por um lado, isso justifica uma maior cautela com investimentos em renda fixa no Brasil e no exterior, que ficaram pressionados pela percepção, ao nosso ver incorreta, de que esse forte repique inflacionário se transformará em um processo descontrolado. Por outro lado, a forte elevação dos preços das commodities, respondendo a esse cenário e a restrições temporárias de oferta e logística, ajudam o país tanto do lado da dinâmica da dívida quanto do lado dos termos de troca. A virada dos fluxos comerciais já aponta para um superávit comercial na casa de USD70bi, potencializado pela internação dos recursos acumulados pelos exportadores e não remetidos ao país. Essa melhora cambial não somente poderá ajudar a reforçar o ciclo virtuoso positivo como também deverá levar a algum arrefecimento das projeções de inflação para 2022, auxiliando o BCB em sua tarefa de manter as expectativas ancoradas. Isso aponta para um ciclo positivo para o desempenho dos ativos brasileiros.

### PERSEVERA COMPASS

Retorno no mês: **0,97%**Retorno no ano: **-3,42%**Retorno 12M: **-1,53%**Retorno 24M: **8,57%**

CNPJ: 31.326.427/0001-08

### Posicionamento e Performance

Em Maio, o Persevera Compass FIC apresentou um resultado de +0,97%, contra um CDI de 0,26%. Neste mês, nossas posições em renda variável contribuíram de forma positiva com um total de 56 bps, com destaque para o book de ações fundamentalistas com 29 bps, seguido das posições direcionais em índice com 19 bps e renda variável offshore com 14 bps. Nossa posição comprada em Real e vendida em USD, contribuiu com 28 bps e por fim, o book de Commodities agregou 16 bps, com destaque para a posição em metais com 11 bps. Já do lado negativo, as posições em juros offshore detraíram 16 bps.

Dado nosso cenário, mantemos nossas posições compradas em Real contra dólar, aliado ainda a forte desvalorização da moeda, frente aos seus pares emergentes. Destacamos também no book de moedas, nossas posições compradas em Peso Mexicano e Libra Esterlina contra o dólar. Seguimos otimistas com mercado acionário brasileiro, e mantemos nossas posições em renda variável pois acreditamos em uma reprecificação dos ativos, tanto por múltiplos quanto pelo posicionamento atual das empresas listadas, que devem apresentar crescimento de lucros em um cenário de certa retomada econômica. No book fundamentalista ênfase para as posições em Aura, Lojas Renner e Wiz, e no book de RV Top Down seguimos comprados em S&P e posicionados em ETF setor financeiro do S&P e ETF de Alemanha. Por fim, mantemos nossas posições em commodities, principalmente em metais industriais, seguido por gasolina e petróleo.

## PICTET ASSET MANAGEMENT

### Comentário do gestor

O sol brilhou para a maioria das classes de ativos durante o mês de maio. Ativos mais arriscados estão sendo sustentados pela liquidez do banco central, não apenas pelo Fed mas também reabertura da economia em grande parte da Europa e dos EUA. Mas teme-se que o banco central acabe sendo lento demais para responder ao aumento da inflação que está pesando sobre o dólar americano. O ouro foi o grande vencedor no mês, com alta de 7,7% pela preocupação com a inflação. Mas o petróleo e outras commodities também ganharam espaço à medida que investidores buscaram reservas físicas de valor para se proteger contra o risco de que a recente alta da inflação acabe não sendo tão transitória como os bancos centrais acreditam que seja. O dólar perdeu 1,4% no mês. Por outro lado, as ações ganharam mais terreno, até 1% em termos de moeda local durante maio, para um ganho de 11% desde o início do ano. Títulos se saíram relativamente bem também, com um alta modesta depois de sofrer perdas nos últimos meses. Nas ações, houve uma ligeira mudança de foco dos EUA para a Europa e mercados emergentes além da Ásia, ambos atrás dos EUA no ciclo de recuperação pós-Covid. Ações na região do euro subiram mais de 2% no mês, enquanto as ações suíças estavam em mais de 3%. Ações de setores relacionados a commodities tiveram um bom desempenho, com ações de energia subindo quase 5% e ações de materiais cerca de 3%. A energia é agora o setor mais forte no ano até o momento, mais do que 24%, o financeiro está em segundo lugar, com um ganho de 22% em 2021 até o momento.

Embora as condições econômicas permaneçam animadas, nossos indicadores de ciclo sugerem que o crescimento do PIB vai desacelerar no segundo semestre do ano; as pressões inflacionárias, entretanto, permanecerão. O fornecimento de estímulo monetário dos bancos centrais permanece suficiente para sustentar classes de ativos de maior risco. Olhando para frente, não está claro por quanto tempo os mercados poderão contar com o apoio de bancos centrais. O Banco Popular da China já apertou as rédeas monetárias enquanto o Fed, lutando com uma enxurrada de estímulo fiscal, excesso de caixa no sistema financeiro e demanda reprimida do consumidor, em breve terá de escolher entre retirar seu apoio no início, mas modestamente, ou no final deste ano / início de 2022, mas mais agressivamente. No entanto, o espaço para uma queda no mercado acionário permanece limitado, como pesquisas mostram que os investidores já reduziram suas participações em ações. O lucro corporativo têm sido extremamente robusto, com excelentes resultados no primeiro trimestre - os lucros entre as empresas do S&P 500 saltaram cerca de 50%, aproximadamente o dobro da taxa esperada. Isso faz com que o ambiente do mercado atual mude mais para a seleção de ação do que para o mercado beta. É aqui que um enfoque temático pode ajudar. Crescimento que é menos dependente dos ciclos econômicos e onde o poder do lucro futuro das empresas não é totalmente refletido na atual avaliação.

**PICTET GLOBAL MEGATRENDS SELECTION** Retorno no mês: -1,23%    Retorno no ano: 7,03%    Retorno 12M: 33,16%    Retorno 24M:

CNPJ: 33.158.068/0001-52

### Posicionamento e Performance

A estratégia teve desempenho inferior ao MSCI ACWI durante o mês. Os principais contribuidores foram marcas premium, Água, Nutrição, Saúde, Segurança e Madeira enquanto Humano, Biotecnologia, Digital, Energia Limpa, Robótica e SmartCity prejudicaram do desempenho.

As maiores exposições por setor em ordem decrescente são: Tecnologia da Informação, Health Care, Consumo discricionário, Indústria, Materiais, Comunicação, Real Estate, Utilities, outros e caixa. Em termos de maiores exposição por país, estamos concentrados em USA (62%), China (5%), França (4%), Reino Unido (4%).



## PIMCO

### Comentário do gestor

O fundo PIMCO Income FIC FIM IE rendeu +0,65% no mês de Maio, comparado a +0,27% do CDI. As principais contribuições positivas foram exposição à duration dos EUA dado a diminuição dos yields e através do carry; exposição a uma cesta de moedas de países emergentes, dado sua apreciação versus o dólar americano; e posições em dívidas externas de alguns países emergentes dado o fechamento de seus spreads. O principal detrator foi a posição em Agency MBS, dado a abertura em seus spreads.

### PIMCO INCOME

Retorno no mês: 0,65%

Retorno no ano: 1,58%

Retorno 12M: 11,83%

Retorno 24M: 13,49%

CNPJ: 23.729.512/0001-99

### Posicionamento e Performance

O fundo PIMCO Income FIC FIM IE rendeu +0,65% no mês de Maio, comparado a +0,27% do CDI. As principais contribuições positivas foram exposição à duration dos EUA dado a diminuição dos yields e através do carry; exposição a uma cesta de moedas de países emergentes, dado sua apreciação versus o dólar americano; e posições em dívidas externas de alguns países emergentes dado o fechamento de seus spreads. O principal detrator foi a posição em Agency MBS, dado a abertura em seus spreads.

O fundo continua altamente líquido, com foco em diversificação e alta qualidade. Mantemos exposição em Agency MBS, que oferece um retorno mais alto do que os títulos do tesouro americano. Com relação à curva de juros nos EUA, preferimos a parte intermediária. Nossas principais áreas de convicção no crédito são: títulos sênior colateralizados por hipotecas nos EUA; títulos com grau de investimento de bancos nos EUA e Inglaterra; alguns títulos soberanos de mercados emergentes selecionados. Ainda estamos cautelosos na seleção de empresas high yield, buscamos títulos mais curtos e mais sênior, de setores não cíclicos.

Temos uma pequena exposição tática em moedas: comprada em uma cesta de moedas emergentes contra o dólar e comprada em uma cesta de moedas desenvolvidas contra o dólar.



## RBR ASSET MANAGEMENT

---

### RBR REITS US USD

Retorno no mês:

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 40.102.306/0001-73

### Posicionamento e Performance

No mês de maio, tivemos uma performance positiva no mercado de REITs. A rápida imunização da população americana e os fortes dados da economia têm beneficiado o portfólio do RBR REITS US Dolar. Os setores da nossa carteira que mais contribuíram positivamente no mês foram residencial e varejo. Do lado negativo, a desvalorização do dólar ante o real contribuiu negativamente para o resultado do fundo no mês. Seguimos posicionados em setores que tendem a se beneficiar do crescimento econômico e reabertura da economia norte-americana, incluindo os segmentos residencial, varejo e escritórios. Além disso, mantemos nossa confiança em setores mais ligados à tecnologia, como data centers e torres de celular, que devem ter crescimento forte nos próximos anos.

## ROBECO ASSET MANAGEMENT

### Comentário do gestor

Parece óbvio que em 2021 a economia global experimentará o crescimento mais forte em décadas. Com uma política monetária “ultra solta”, estímulo fiscal agressivo e desencadeamento de demanda reprimida à medida que a economia acaba de reabrir totalmente, espera-se que abra o caminho para um crescimento econômico elevado de um dígito. O Fed e o BCE deixaram muito claro que eles manterão as taxas baixas por muito tempo. O Fed sinalizou que estará deliberadamente por trás do curva, e que aceitará rendimentos de títulos mais elevados, desde que estes sejam impulsionados por expectativas de inflação mais elevadas. Os mercados de crédito tradicionalmente apresentam bom desempenho no primeiro ano após uma recessão. Além do mais, os spreads têm sido negativamente correlacionados com as taxas na maior parte das últimas duas décadas. Então, por que estamos defendendo um posicionamento defensivo? A resposta curta é que o preço do mercado é a perfeição, o que significa que você não é pago por potenciais riscos de cauda. Enquanto é possível que os créditos continuem crescendo, a margem de erro é extremamente limitada. Os custos de oportunidade de ser defensivos são, portanto, baixos. Acreditamos ser muito provável que surjam melhores pontos de entrada para aumentar o risco de crédito no próximos seis meses.

O BCE intensificou as compras de ativos via PEPP no segundo trimestre deste ano. Nos EUA, Biden havia anteriormente anunciado (em abril) outro pacote de estímulo de US \$ 1,8 trilhão. Os Spreads de crédito e taxas de juros foram mistos. A taxa de juros de 10 anos dos EUA caiu de 1,63% para 1,59%, e o rendimento alemão de 10 anos aumentou em 1 ponto base para -0,19%. O spread de crédito no Global Aggregate Corporate Bond Index ficou 3 pontos base mais apertado em 0,88%. A maior parte da volatilidade do mês passado foi sentida em outros mercados além do crédito. Uma observação um tanto hawkish de Yellen sobre as perspectivas de inflação causaram volatilidade nos mercados de ações. Indicadores macro, como preços de commodities, apontam para aumento da inflação.

O Brent já ultrapassou os US \$ 70 o barril. No entanto, os títulos do governo na Europa e nos Estados Unidos mal mudaram durante o mês. Os bancos centrais permanecem acomodaticios por enquanto e estão ansiosos para o aquecimento da economia. O Global Aggregate Corporate Bond Index teve um retorno de 0,47% (hedged para EUR) no mês passado. A demanda por produtos continuou forte em maio. Ainda assim, muitos setores são negociados nos mesmos patamares.

### RBC GLOBAL CREDITS

Retorno no mês: 0,94%

Retorno no ano: -2,07%

Retorno 12M: 5,53%

Retorno 24M: 15,75%

CNPJ: 29.178.368/0001-26

### Posicionamento e Performance

Com base nos preços de transação, o fundo teve um desempenho inferior ao do índice de referência, impulsionado pela seleção do emissor e pelo beta. O excesso de retorno de nosso benchmark, o Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate (hedged para euros) versus Treasuries foi de 0,28%. O beta do fundo ficou abaixo de um durante o mês, o que gerou uma pequena contribuição negativa. Nos países ocidentais, os programas de vacinação estão bem encaminhados, com mais de 70% da população acima de 16 anos de idade tendo sido vacinada em vários países. Isso resultou no relaxamento das restrições e proibições de viagens. Os investidores estão avaliando tempos de prosperidade econômica após a Covid-19, então empresas como varejistas, restaurantes e outras empresas e setores impactados pela Covid-19 tiveram bom desempenho. Dito isso, a seleção do emissor teve uma contribuição negativa. Por exemplo, Electricité de France, A Ball Corporation e a Anheuser-Busch InBev foram detratores do desempenho. Nossas maiores posições estão concentradas nos setores Industriais e Financeiro.



## RPS CAPITAL

### Comentário do gestor

No mês de maio observamos nossas principais teses, explicitadas nas cartas anteriores, continuarem performando bem. A economia global segue acelerando puxada por uma forte recuperação dos Estados Unidos, resultado de um processo de vacinação bem-sucedido. Soma-se a isso uma política monetária bastante “estimulativa” por parte dos bancos centrais, fazendo com que as taxas de juros longas permaneçam estáveis em níveis baixos. Diante disso os setores cíclicos continuaram performando muito bem. Em contrapartida, cases relacionados ao tema “secular growth” (destaque para tech) tiveram um mês negativo.

Continuamos otimistas com a recuperação global, apesar de alguns números de emprego de abril terem decepcionado nos Estados Unidos, enquanto a inflação surpreendeu positivamente. A discussão do crescimento americano ter seu pico no 2Q tem sido cada vez mais frequente. Entretanto, a vacinação tem acelerado na Europa e alguns mercados emergentes. Com isso estamos vendo os primeiros sinais econômicos positivos nessas regiões. Estamos atentos a essa mudança de foco do crescimento global, o que não muda uma de nossas principais teses em relação aos cases cíclicos como commodities, por exemplo. Outro risco a ser monitorado é a preocupação do governo chinês com a subida de preço de alguns insumos, porém um descasamento grande entre oferta e demanda no mundo nos faz acreditar que o poder de interferência do governo é limitado no curto-prazo.

Em relação ao Brasil, o cenário fiscal tem melhorado na margem com a discussão mais avançada de algumas reformas, apesar de uma situação ainda bastante delicada. Nosso processo de vacinação tem decepcionado, entretanto, os dados econômicos têm surpreendido positivamente e estamos vendo bons resultados das empresas listadas na bolsa. Nossa visão cautelosa dos meses anteriores melhorou na margem, porém a perspectiva de uma 3ª onda, somado a risco de uma crise hídrica e valuations bastante esticados nos impede de assumir uma visão estruturalmente mais otimista.

### RPS EQUITY HEDGE D30

Retorno no mês: 0,84%

Retorno no ano: 3,49%

Retorno 12M: 12,00%

Retorno 24M: 14,27%

CNPJ: 25.530.044/0001-54

### Posicionamento e Performance

O fundo obteve uma performance positiva no mês de maio, sendo a estratégia direcional a principal contribuidora este mês, enquanto a estratégia de alpha foi marginalmente detratora de performance no período. Os destaques positivos foram as posições em empresas ligadas a commodities como Petrobrás, nossa posição em Intelbrás, além do nosso “short” em empresas de tecnologia com muito crescimento precificado e pouca lucratividade. Do lado negativo o destaque foi nosso “underweight” em algumas empresas ligadas a economia doméstica brasileira, como Iguatemi, por exemplo. Estamos mantendo nossa posição “net comprada” com exposição a setores que se beneficiam dessa recuperação, como commodities, empresas ligadas a consumo e bancos no Estados Unidos. Em relação a Brasil, temos feito investimentos mais táticos em temas ligados à economia doméstica.



## SHARP CAPITAL

### Comentário do gestor

As bolsas globais encerraram o mês próximas às máximas históricas, fruto do andamento da vacinação e continuação da retomada da economia, bem como da manutenção dos estímulos por parte do Fed. A exceção foi a Nasdaq, que encerrou o mês no negativo, fruto da queda dos ativos ligados à tecnologia, que sofreram novamente com as discussões em torno da perspectiva de inflação. A bolsa brasileira atingiu novas máximas históricas no mês de maio. Além do cenário exterior favorável, o avanço da vacinação fortaleceu a expectativa de retomada da economia. Os dados de atividade e arrecadação ajudaram a impulsionar o mercado local. Mantivemos a exposição bruta sem grandes alterações, próxima às médias históricas.

### SHARP EQUITY VALUE

Retorno no mês: **-0,05%**

Retorno no ano: **-0,46%**

Retorno 12M: **35,26%**

Retorno 24M: **45,16%**

CNPJ: 12.565.159/0001-32

### Posicionamento e Performance

O fundo apresentou destaques positivos nos seguintes setores: Saúde, Consumo e Supermercado, e destaques negativos nos seguintes setores: Ecommerce, Papel e Celulose e Bancos Médios.

Atualmente, os principais setores na carteira do fundo são os de Consumo, Saúde e Energia Elétrica.

### SHARP IBOVSPA ATIVO

Retorno no mês: **4,43%**

Retorno no ano: **3,73%**

Retorno 12M: **45,04%**

Retorno 24M:

CNPJ: 34.309.541/0001-18

### Posicionamento e Performance

O fundo apresentou destaques positivos nos seguintes setores: Petróleo, Bancos e Consumo, e destaques negativos nos seguintes setores: Papel e Celulose, Bancos Médios e Imobiliário.

Atualmente, os principais setores na carteira do fundo são os de Bancos, Petróleo e Consumo.

### SHARP LONG BIASED

Retorno no mês: **-2,16%**

Retorno no ano: **-0,20%**

Retorno 12M: **27,87%**

Retorno 24M: **65,48%**

CNPJ: 32.068.007/0001-31

### Posicionamento e Performance

Os principais destaques positivos e negativos do fundo, por Estratégia, foram: (1) Carteira Long + Proteções - P: Consumo (long) e Saúde (long) / N: Ecommerce (long), Papel e Celulose (long) e Vestuário (long), (2) Carteira Valor Relativo - P: Consumo (Pares), Siderurgia (Pares), Energia Elétrica (Pares) / N: Ecommerce (Pares), Alimentos (Pares) e Consumo (Pares).

Atualmente, os principais setores na carteira do fundo são os de Bancos, Petróleo e Consumo.

### SHARP LONG SHORT 2X

Retorno no mês: **-1,89%**

Retorno no ano: **-0,79%**

Retorno 12M: **5,13%**

Retorno 24M: **27,09%**

CNPJ: 19.366.052/0001-04

### Posicionamento e Performance

Os destaques positivos e negativos do fundo, por Estratégia, foram: (1) Pares - P: Consumo e Siderurgia / N: Ecommerce, Alimentos e Consumo, (2) Double Alpha - P: Seguradoras (short), Consumo (long) e Vestuário (long) / N: Vestuário (short) e Adquirentes (short), (3) Carteira vs Índice - P: Consumo (overweight), Bens de Capital (underweight) e Siderurgia (underweight) / N: Ecommerce (overweight), Papel e Celulose (overweight) e Consumo (underweight), (4) Bond vs Equity - Sem destaques.

Atualmente, a exposição do fundo é - Bruta: 113,0% / Comprada: 57,2% / Vendida: 55,8%.



## SPX CAPITAL

### Comentário do gestor

A vacinação global segue ganhando corpo, com cerca de 1,9 bilhão de doses já aplicadas. Países mais avançados na vacinação estão reduzindo as restrições à mobilidade e mantendo o vírus sob controle, permitindo uma recuperação robusta e sustentada da economia global ao longo do ano. No Brasil, por outro lado, o ritmo de vacinação segue relativamente lento, o que tem levado a um recuo gradual no número de novos casos de Covid. Apesar disso, o efeito da 2ª onda da pandemia sobre a atividade econômica se mostrou bem mais ameno, o que tem levado as projeções de PIB para cima. Enquanto isso, vale observar que a crise hídrica entrou definitivamente no radar do mercado. Diante desse cenário desafiador, esperamos que o BC adote uma postura mais cautelosa na política monetária.

### SPX NIMITZ CHARLES DE GAULLE

Retorno no mês: -0,57%

Retorno no ano: 6,73%

Retorno 12M: 13,00%

Retorno 24M: 19,36%

CNPJ: 29.852.634/0001-54

### Posicionamento e Performance

No mês de maio, os destaques negativos de performance do fundo foram os books de juros internacionais e moedas. Do lado positivo, os destaques foram as alocações nos books de commodities, juros Brasil, ações internacionais e crédito. Nas moedas, estamos com posições compradas no dólar americano contra uma cesta de moedas de países emergentes. No book de ações, estamos comprados no Brasil e no mercado internacional. No book de juros, continuamos com alocações de inclinação de curva em alguns países emergentes e desenvolvidos e compradas em inflação e aplicadas em juros reais no Brasil. Nas commodities, estamos com posições compradas em metais industriais, energia e créditos de carbono na Europa. No mercado de crédito americano, reduzimos nossas posições no setor de energia e adicionamos posições nos setores de hospitalidade e transportes. Na América Latina, estamos com uma carteira mais exposta a recuperação do risco de crédito na região.

### SPX FALCON

Retorno no mês: 3,68%

Retorno no ano: 15,47%

Retorno 12M: 41,60%

Retorno 24M: 31,06%

CNPJ: 16.617.768/0001-49

### Posicionamento e Performance

De forma geral, mantivemos nosso posicionamento voltado para um cenário de recuperação da atividade global, com viés para empresas mais cíclicas e beneficiadas pela fraqueza do real. Também limitamos exposições em ativos mais sensíveis ao crescimento de longo prazo. Tal postura seguiu se mostrando adequada no mês de maio. Embora tenhamos mantido exposição direcional em patamar similar ao mês anterior, próximo ao que consideramos neutro, reduzimos significativamente as alocações internacionais e aumentamos as posições no Brasil. Setorialmente, algumas movimentações merecem destaque. Reduzimos as alocações nos setores de telecomunicação, utilities e shoppings, além de termos reduzido algumas posições específicas de consumo básico. Os principais aumentos de alocação foram nos setores de consumo discricionário, concessões, serviços financeiros e saúde. Embora a exposição agregada à parte cíclica não tenha sido alterada, diminuimos as posições nos setores de celulose, agrícolas e proteínas, enquanto aumentamos a exposição aos setores de mineração e petróleo.



## T. ROWE

### Comentário do gestor

As performance das ações dos EUA foram mistas em maio, com os investidores parecendo equilibrar o otimismo sobre a reabertura econômica contra as preocupações com a inflação. No nível do portfólio, a seleção de ações em serviços industriais e empresariais se arrastou. Ações de Gibraltar recuaram após um longo período de forte desempenho, apesar de um sólido trimestre e uma afirmação da orientação para o ano inteiro; os resultados talvez tenham ficado aquém das melhores expectativas dos investidores. Continuamos confiantes na equipe de gestão e em sua capacidade de conduzir criação de valor por meio da transformação do portfólio e eficiência operacional. Nossa seleção de ações no consumo discricionário também prejudicou. A operadora Chuy's Holdings, de restaurantes mexicanos divulgou resultados trimestrais que excederam o consenso, mas seus pares seguiram atrasados devido às suas restrições de capacidade mais rígidas. Acreditamos que a empresa continuará a executar as iniciativas de recuperação que começaram durante o coronavírus, incluindo uma estratégia confiável para reacelerar o crescimento nos próximos anos.

Do lado positivo, saúde agregou o maior valor, devido a nossa seleção de ações e uma posição abaixo do peso. Ações da Quidel, que haviam sido excessivamente punidas quando os investidores questionaram a durabilidade dos nomes de diagnóstico COVID-19, recuperou o terreno. Acreditamos que a Quidel oferece acesso simples e de pronto de atendimento para testes e tem um pipeline forte que só foi aprimorado por seus testes de diagnóstico de COVID-19.

### T. ROWE US SMALLER COMPANIES

Retorno no mês: -2,52%

Retorno no ano: 10,54%

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 38.949.124/0001-90

### Posicionamento e Performance

Serviços industriais e comerciais, tecnologia da informação, finanças e cuidados de saúde continuam sendo os setores dominantes na carteira, cada um com mais de 10% de alocação de capital. Continuamos a investir em empresas selecionadas em vários setores onde acreditamos que as avaliações podem subestimar a sustentabilidade do crescimento ou potencial de recuperação. Durante o mês, isso incluiu aumentar nossas posições no varejo multi setorial, equipamentos elétricos, equipamentos eletrônicos e instrumentos e componentes e bancos.

Estamos vendo sinais de recuperação econômica, mas estamos cientes do fato de que o preço dos ativos parecem estar se adiantando à recuperação. Além disso, existem os potenciais ventos contrários de aumento das taxas de juros e um aumento de impostos corporativos, o que poderia pesar sobre as ações. Embora levemos esses fatores macroeconômicos em consideração, eles não conduzem a construção de portfólio e mantemos nosso foco no longo prazo resultados do investimento.

## TRUXT INVESTIMENTOS

### Comentário do gestor

A despeito da boa performance dos ativos de risco nas últimas semanas, acreditamos que alguns fatores ainda tornam o cenário atual propenso a uma maior volatilidade nos ativos de risco. Se por um lado as surpresas positivas com relação a atividade doméstica sugerem uma recuperação econômica mais rápida, por outro alguns riscos conjunturais, como o ritmo ainda lento da campanha de vacinação e a possibilidade de uma terceira onda, e outros temas estruturais relacionados a pauta fiscal justificam uma postura mais cautelosa.

Algumas incertezas de curto e médio prazo tornam o ambiente propício a maior volatilidade nos ativos de risco. No Brasil, as recentes surpresas positivas com relação a atividade e uma possível saída mais acelerada da crise contrastam com incertezas relevantes na pauta fiscal que segue como um risco estrutural não endereçado. No cenário internacional, os indícios de retomada da inflação e os consequentes impactos nas curvas de juros consistem em temas relevantes monitorados de perto, com implicações importantes para determinadas posições da carteira

### TRUXT VALOR

Retorno no mês: **-0,96%**

Retorno no ano: **-1,77%**

Retorno 12M: **42,84%**

Retorno 24M: **65,16%**

CNPJ: 26.269.603/0001-87

### Posicionamento e Performance

Em maio os ganhos obtidos com investimentos nos setores de consumo e com uma empresa que realizou IPO recentemente foram mais do que compensados por perdas com posições nos setores de varejo e serviços financeiros. O recrudescimento da inflação em países desenvolvidos e a consequente abertura das curvas de juros impactaram negativamente algumas posições importantes do fundo em que, a despeito da recente volatilidade, temos confiança na solidez da tese micro e no potencial de geração de valor. No curto prazo o cenário para os ativos de risco seguirá potencialmente volátil diante da manutenção de incertezas a nível local e global. Diante disso, seguimos privilegiando investimentos em empresas de sólida posição financeira, com modelos de negócio comprovados, nas quais enxergamos boas assimetrias de preço x valor.

Atualmente as principais posições da carteira são relacionadas aos setores de serviços financeiros e varejo.

### TRUXT MACRO

Retorno no mês: **-0,14%**

Retorno no ano: **3,09%**

Retorno 12M: **6,56%**

Retorno 24M: **11,89%**

CNPJ: 26.277.600/0001-95

### Posicionamento e Performance

No mercado de juros local, a curva desinclinou com a abertura dos prazos mais curtos. Mantivemos um posicionamento moderado na parte intermediária da curva, aumentando exposição ao longo do mês. As posições em juros locais tiveram leve contribuição negativa em maio. Nas taxas internacionais, seguimos tomados nas curvas de juros americanas e alemã. O livro contribuiu negativamente.

No mercado de câmbio, reduzimos parte da posição vendida em BRL contra o dólar ao longo do mês diante do cenário global positivo para moedas emergentes. Além disso, montamos uma cesta de moedas contra o dólar, focando principalmente em países desenvolvidos mais próximos do início do ciclo de normalização monetária. Sendo assim temos posições compradas em NZD, NOK e GBP. A contribuição de moedas foi negativa em abril.

No livro de bolsa, seguimos com alocações compradas no mercado acionário americano. No Brasil, aumentamos a exposição direcional ao Ibovespa. A contribuição foi neutra. O ouro se valorizou em maio. Mantivemos a posição comprada no ativo e realizamos os ganhos nas opções de compra. A contribuição foi positiva no mês.

Mantemos a posição compra em ouro. Posição moderada na parte intermediária da curva nos juros Brasil. Posição long em bolsa USA e a carteira estrutural doméstica. Seguimos tomados nas curvas de juros americanas e alemã. Reduzimos parte da posição vendida em BRL contra o dólar e montamos uma cesta de moedas (NZD, NOK e GBP) contra o dólar.

### TRUXT LONG BIAS

Retorno no mês: **-0,69%**

Retorno no ano: **5,44%**

Retorno 12M: **41,12%**

Retorno 24M: **71,72%**

CNPJ: 26.210.505/0001-74

### Posicionamento e Performance

No mês de maio a ausência de geração de alfa com a carteira de ações e os hedges em juros e moedas contribuíram negativamente para a performance do fundo. Em termos de alfa, ganhos com posições nos segmentos de propriedades e TI foram mais do que compensados por perdas nos setores de varejo e serviços financeiros. Diante desse cenário, o fundo segue privilegiando posições em empresas sólidas e líquidas, em que temos alta confiança na fundamentação micro e na capacidade de execução dos executivos.

Atualmente o fundo tem suas principais posições nos setores de serviços financeiros e petróleo.



## WESTERN ASSET

### Comentário do gestor

Apesar de os dados de inflação que foram divulgados ao longo de Maio terem vindo acima das expectativas do mercado, o que poderia levar a uma nova rodada de elevação das taxas de juros americanas em uma potencial antecipação do mercado a movimentos de aperto monetário do FED, as taxas de juros acabaram ficando praticamente estáveis no mês. Essa estabilidade das curvas, além de indicar que o mercado já havia refletido no início do ano um ciclo muito duro de alta dos juros por parte do FED, também foi indicativo de que o mercado, apesar do dado de inflação mais forte, deu bastante relevância para os dados de desemprego que vieram muito piores do que as expectativas. Adicionalmente, o FED reiterou que deverá ser cuidadoso ao lidar com um eventual ciclo de altas de juros para não comprometer a recuperação da atividade econômica. Além da certa estabilidade dos juros americanos, os ativos de risco apresentaram bom desempenho, com valorização das moedas de emergentes e boas performances de ativos de crédito grau de investimento e "high yield"

### WESTERN ASSET MACRO STRATEGIES

Retorno no mês: 1,51%

Retorno no ano: -4,14%

Retorno 12M: 5,90%

Retorno 24M: 11,32%

CNPJ: 22.773.406/0001-40

### Posicionamento e Performance

O fundo permaneceu posicionado para se beneficiar de uma recuperação dos mercados globais de renda fixa, com posicionamentos aplicados em juros globais e em ativos de crédito, notadamente, grau de investimento. As exposições a taxas de juros americanos adicionaram valor ao longo do mês, assim como as posições em créditos grau de investimento e grau especulativo que também contribuíram para a performance do fundo. As exposições a moedas e juros de mercados emergentes também apresentaram ganhos no período.

## ABSOLUTE INVESTIMENTOS

### ABSOLUTE PREV

Retorno no mês: 0,33%

Retorno no ano: 1,72%

Retorno 12M: 2,91%

Retorno 24M: 6,56%

CNPJ: 29.242.441/0001-81

#### Posicionamento

O principal ganho do mês veio das posições compradas em bolsa brasileira – as posições compradas em bolsa americanas foram detratoras. Em juros, o fundo apurou ganhos em posições compradas em inflação implícita e, em menor magnitude, tomadas no juros pré curto. Houve, também, diminuto resultado negativo na posição tomada em treasuries. Em moedas, a posição vendida em real contribuiu negativamente.

O fundo está comprado em bolsas (principalmente a americana). Em moedas, há posição vendida em USD contra o EUR e o BRL. Na outra ponta, há pequena posição comprada no JPY. No livro de juros, o fundo tem pequena posição tomada em juros pré curtos e comprada em inflação implícita intermediária. No externo, tomado em treasuries intermediárias

## ADAM CAPITAL

### ADAM PREV

Retorno no mês:

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 29.236.535/0001-48

#### Posicionamento

Nesse contexto de forte atividade e ampla liquidez, seguimos vendo boas oportunidades em casos com dinâmicas seculares com bons valuations, em commodities específicas como o cobre, e ainda no descolamento entre fundamento/preço no mercado local.

## APEX CAPITAL

### APEX LONG BIASED PREV

Retorno no mês: 1,43%

Retorno no ano: -2,85%

Retorno 12M: 9,81%

Retorno 24M: 9,21%

CNPJ: 20.814.969/0001-03

#### Posicionamento

Os destaques positivos em termos absolutos foram em Varejo, Consumo Básico, Saúde e Educação. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Alimentos e Bebidas, Construção e Mineração.

### APEX LONG BIASED 70 PREV

Retorno no mês: 1,69%

Retorno no ano: -3,29%

Retorno 12M: 12,41%

Retorno 24M: 10,38%

CNPJ: 29.732.909/0001-16

#### Posicionamento

No mês de Maio de 2021, o fundo Apex Long Biased Icatu 70 Prev FIM apresentou retorno de +1,69% e o CDI +0,27%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Varejo, Consumo Básico, Saúde e Educação. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Alimentos e Bebidas, Construção e Mineração.

O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 60% e bruta de 96%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 9,70%; Materiais Básicos 10,10%; Bens Industriais 10,20%; Consumo Cíclico 28,80%; Consumo Não Cíclico 5,10%; Saúde 7,80%; Serviços Financeiros 15,50%; Tecnologia da Informação 1,00%; Utilidade Pública 8,60% e IMA-B 28,30%.

## AZ QUEST INVESTIMENTOS

**AZ QUEST CONSERVADOR PREV CP**      Retorno no mês: 0,44%      Retorno no ano: 2,52%      Retorno 12M: 7,26%      Retorno 24M: 5,86%

CNPJ: 23.883.385/0001-88

### Posicionamento

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,44% no mês de maio, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A estratégia de FIDC foi o destaque positivo no mês, além do bom carregamento da carteira de debêntures em CDI.

O fundo está 76% alocado, distribuído em 20 setores, com destaque para os setores de Rodovias, Elétricas e Bancos

**AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV**      Retorno no mês: 1,19%      Retorno no ano: -1,82%      Retorno 12M: 6,60%      Retorno 24M:

CNPJ: 34.442.059/0001-51

### Posicionamento

O fundo apresentou resultado positivo de +1,2% no mês.

**AZ QUEST MULTI PREV**      Retorno no mês: 0,93%      Retorno no ano: 0,33%      Retorno 12M: 1,68%      Retorno 24M: 11,46%

CNPJ: 18.534.967/0001-19

### Posicionamento

A posição comprada em bolsa brasileira foi maior contribuição positiva para o AZ Quest Icatu Multi Prev no mês, beneficiando-se da retomada de atividade econômica e de um ambiente político que pode abrir espaço para a retomada de negociações de reformas estruturais e de algumas privatizações. No mercado internacional, tivemos ganhos discretos com a posição comprada em bolsa americana, que fechou perto da estabilidade, pressionada pela queda nas ações das empresas de tecnologia, que deverão ser mais impactadas por uma eventual elevação de impostos, na proposta de pacote tributário do governo Biden. No mercado de câmbio, uma das moedas que mais se valorizou foi o Real, beneficiado por dados de atividade acima da expectativa e, principalmente, pelo aumento do diferencial de juros, após a sinalização que o BCB seguirá trabalhando para conter a alta nos preços no Brasil, o que gerou ganhos importantes para o fundo, através da nossa posição comprada em BRL contra o USD. No livro de inflação, seguimos com posição tomada em inflação implícita, no qual também tivemos ganhos.

## CONSTELLATION ASSET MANAGEMENT

**CONSTELLATION 70 PREV**      Retorno no mês: 1,93%      Retorno no ano: 0,39%      Retorno 12M: 22,38%      Retorno 24M: 34,53%

CNPJ: 30.178.912/0001-19

### Posicionamento

O Constellation Icatu 70 Prev FIM apresentou uma performance de 1,93% vs 6,16% do Ibovespa em maio de 2021. Os setores que mais contribuíram para a performance no mês foram Utilities, Consumo e Tecnologia. Em contrapartida, Instituições Financeiras, Industrial e Commodities foram os maiores detratores do mês. A Constellation tem um portfólio equilibrado e diversificado, sem alavancagem, líquido, sem concentrações excessivas e focado em empresas de alta qualidade. Essas empresas possuem um balanço sólido, time de gestão competente, barreiras de entrada e vantagens competitivas.

## EQUITAS INVESTIMENTOS

### EQUITAS PREVAÇÕES

Retorno no mês: 6,32%

Retorno no ano: 6,82%

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 35.354.896/0001-91

#### Posicionamento

No mês de maio, o Equitas Selection apresentou uma performance de +5,5% contra +6,2% do Ibovespa. Com isso, a performance acumulada do fundo desde o início fechou em 597% comparado a 103% do Ibovespa.

Maio foi marcado por dados fortes de atividade econômica tanto no Brasil quanto no exterior. Por aqui, o índice de atividade econômica do Banco Central apresentou variação positiva de 6,3% ano contra ano (expectativa era de 6,0%), vendas do varejo ampliado +10,1% ano contra ano (versus +5,9% esperado) e produção industrial com crescimento de 10,5% também na medição ano contra ano (contra expectativa de +8,5%).

## GIANT STEPS CAPITAL

### GIANT PREV

Retorno no mês: 0,96%

Retorno no ano: -0,19%

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 35.927.113/0001-11

#### Posicionamento

O fundo terminou o mês de maio com resultado bastante positivo. O fundo obteve ganhos em todas as classes de ativo, com destaque para as posições em equities e para as posições compradas em real contra outras moedas. As posições de juros e commodities terminaram o mês levemente positivas.

O fundo começa junho com algumas alterações significativas. Aumentamos significativamente a exposição do fundo aos mercados offshore, deixando o fundo bem mais similar às estratégias dos fundos Zara e Sigma. Dentre as posições offshore, o destaque é o aumento do book de commodities. O fundo começa junho com posições compradas em equities ao redor do globo, vendidas em dólar contra outras moedas, posições aplicadas em juros lá fora e tomadas no Brasil, e comprada em uma cesta de commodities.

## IBIUNA INVESTIMENTOS

### IBIUNA PREV

Retorno no mês: -0,23%

Retorno no ano: 2,43%

Retorno 12M: 7,86%

Retorno 24M: 22,55%

CNPJ: 18.041.877/0001-96

#### Posicionamento

No mercado de juros, a posição tomada na curva americana foi o principal destaque negativo. No Brasil, a posição tomada na inflação implícita gerou retorno positivo. O livro de ações Brasil também teve contribuição positiva. Em commodities, a posição comprada em milho foi o principal destaque negativo.

No Brasil, concentramos risco na compra de inflação implícita, posições aplicadas em juros reais e em trades de valor relativo nas curvas de juros real e de implícitas. Na parte externa, reduzimos taticamente o risco alocado aos EUA e Canadá e aumentamos posições tomadas na Alemanha, Itália, Leste Europeu, México e Chile. Na renda variável, temos exposição comprada em índices futuros nos EUA e Europa e voltamos a posições compradas em Emergentes, incluindo o Brasil. Em moedas, reduzimos a exposição vendida no Real e retomamos posições vendidas no Dólar americano vs. cesta de moedas G10 e emergentes. Mantemos posições em pares relativos regionais nos países nórdicos e Oceania

## ICATU VANGUARDA

### ICATU VANGUARDA PLUS RF

Retorno no mês: 0,36%

Retorno no ano: 1,52%

Retorno 12M: 4,17%

Retorno 24M: 8,44%

CNPJ: 04.223.291/0001-38

#### Posicionamento

O fundo tem como objetivo superar o CDI no médio/longo prazo utilizando instrumentos de Renda Fixa. A parcela de crédito privado, focada em operações de baixo risco de crédito, varia entre 0% e 50% do patrimônio líquido do fundo, dependendo da atratividade (risco/retorno) desse mercado no momento. Além disso, a parcela de risco de mercado complementa o portfólio do fundo através de operações nos mercados de juros e inflação quando há alta convicção nas posições, o que minimiza a volatilidade e aumenta as chances de geração de alfa. A volatilidade anualizada média histórica é de, aproximadamente, 0,70% a.a. Neste mês, o fundo performou 0,36%, comparado a 0,27% do CDI.



**ICATU PRIVILEGE**

Retorno no mês: 0,36%

Retorno no ano: 1,20%

Retorno 12M: 3,23%

Retorno 24M: 5,56%

CNPJ: 09.321.515/0001-68

**Posicionamento**

Fundo que possui risco de mercado e risco de crédito. Ou seja, através de operações de juros e inflação e uma carteira de cerca de 30% do PL em crédito privado, buscamos performar acima do CDI. Objetivo do fundo é superar o CDI no médio e longo prazo. A volatilidade média do fundo gira em torno de 0,44%. Vale lembrar que, apesar do longo histórico do fundo, este teve seu mandato de risco alterado em Janeiro/2016. Neste mês, o fundo performou 0,36%, comparado com 0,27% do CDI.

**ICATU PRIVILEGE CONSERVADOR**

Retorno no mês: 0,29%

Retorno no ano: 0,98%

Retorno 12M: 2,51%

Retorno 24M: 5,22%

CNPJ: 16.557.835/0001-87

**Posicionamento**

É um fundo de baixíssimo risco/volatilidade, que possui uma pequena parcela de risco de crédito. Atualmente está em torno de 20% do PL do fundo. As maiores exposições do fundo são LFT's e LTN's. O objetivo do fundo é render em torno do CDI. Neste mês, o fundo performou 0,29%, comparado com 0,27% do CDI.

**ICATU VANGUARDA ABSOLUTO RF CP**

Retorno no mês: 0,51%

Retorno no ano: 2,08%

Retorno 12M: 5,47%

Retorno 24M: 8,92%

CNPJ: 21.494.444/0001-09

**Posicionamento**

Fundo que possui apenas risco de crédito privado. A Icatu Vanguarda trabalha com uma análise criteriosa de risco, de forma que selecionamos apenas ativos de primeira linha / high grade. Ou seja: não trabalhamos com ativos de crédito privado high yield. A carteira do fundo tem como objetivo investir aproximadamente 80% em ativos de crédito privado e é composta basicamente por CDB's, Debêntures e FIDC's. Seu objetivo de retorno é 102% do CDI no médio e longo prazo. Nossa carteira de crédito encerrou o mês com, aproximadamente, 90,2% do patrimônio líquido investidos em crédito privado em 15 diferentes setores e 111 emissores. A carteira investida em crédito possui atualmente 66,3% do PL em debêntures, 11,0% em letras financeiras, 10,9% em FIDC's, 0,7% em notas promissórias, 1,4% em DPGE e 9,8% em caixa. O yield médio do fundo é de CDI + 1,72% com uma duration de 2,59 anos.

**ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO CURTA**

Retorno no mês: 0,59%

Retorno no ano: 0,91%

Retorno 12M: 6,20%

Retorno 24M: 15,22%

CNPJ: 12.823.627/0001-21

**Posicionamento**

Fundo beta destinado para investidores que desejam se proteger da inflação e garantir retornos reais em janelas de curto e médio prazo, gostamos de fundos com prazo médio "duration" mais curtas indexados a índices de preço. O fundo investe majoritariamente em NTN-B's (Título Público indexado ao IPCA e emitido pelo Tesouro), com vencimentos curtos ( de até 5 anos). Pelo fato do fundo ter um prazo médio que oscila normalmente entre 1,7 e 2,5 anos, sua volatilidade não é tão elevada, e caso você ache que teremos inflação alta no Brasil, é uma excelente alternativa aos fundos de renda fixa CDI tradicionais para se proteger neste cenário e garantir retornos reais em janelas mais curtas. O fundo é elegível a receber crédito privado indexado a IPCA exclusivamente. O fundo Icatu Vanguarda FIC FI Inflação Curta Previdenciário fechou o mês com uma duration de 2,32 anos e yield médio 2,17%.

**ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO LONGA**

Retorno no mês: 1,26%

Retorno no ano: -3,99%

Retorno 12M: 9,02%

Retorno 24M: 12,66%

CNPJ: 04.228.716/0001-00

**Posicionamento**

Fundo beta que investe em NTN-B's, porém com vencimentos mais longos. Trata-se de um fundo para investidores que desejam "perpetuar" a taxa de juros real do Brasil. Como o prazo médio "duration" da carteira é bastante elevada, (atualmente gira em torno de 13 anos), o fundo possui uma volatilidade elevada devido a marcação a mercado dos títulos e o alto prazo de vencimento dos títulos. Logo, o horizonte de retorno deste fundo deverá ser de longo prazo. Se você acredita que no futuro de médio/longo prazo o Brasil irá operar com juros reais em níveis mais baixos (parecido com juros praticados por países que se equiparam a nós, como outros da América Latina), este será o produto/ativo que se beneficiará em muito na concretização deste movimento. O fundo é elegível a receber crédito privado indexado a IPCA exclusivamente. O fundo Icatu Vanguarda FIC FI Inflação Longa fechou o mês com uma duration de 11,96 anos e yield médio 4,17%.

## KADIMA ASSET MANAGEMENT

### KADIMA PREV

Retorno no mês: -0,46%

Retorno no ano: 8,41%

Retorno 12M: 12,23%

Retorno 24M: 22,75%

CNPJ: 15.862.867/0001-23

#### Posicionamento

O Icatu Kadima acumula uma rentabilidade desde o início de 137,13% (150% do CDI). Nos últimos 12 meses, o fundo acumulou uma rentabilidade de 12,21% (562% do CDI). Em maio de 2021, o fundo apresentou uma rentabilidade de -0,46%.

Apesar do ótimo desempenho apresentado em 2021, no mês de maio o principal responsável pela performance negativa do fundo foi o modelo de fatores aplicados nas ações brasileiras. Outro destaque negativo foram os modelos seguidores de tendência de longo prazo aplicados no mercado de juros. No lado positivo, os modelos seguidores de tendência de curto prazo aplicados no índice e no dólar ajudaram a compensar marginalmente parte das perdas dos demais modelos.

A maior alocação de risco do fundo segue nos modelos seguidores de tendência de curto prazo, obedecendo às restrições da legislação de previdência.

## LEBLON EQUITIES

### LEBLON PREV AÇÕES

Retorno no mês: 6,27%

Retorno no ano: 8,01%

Retorno 12M: 34,81%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.314.803/0001-03

#### Posicionamento

Em maio, o fundo teve um retorno de 6,3% contra 6,2% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram Santos Brasil (+1,9 p.p.), BRF (+1,6 p.p.) e Lojas Renner (+0,9 p.p.). Os detratores foram Klabin (-0,2 p.p.), Light (-0,3 p.p.) e Suzano (-0,7 p.p.).

Desde o início, em março de 2020, o fundo acumula retorno de 50,0%.

No mês, participamos do IPO da PetroReconcavo, uma operadora há mais de 20 anos no setor de óleo e gás com expertise na revitalização eficiente de campos maduros terrestres.

Com a aquisição recente de 3 campos, ela busca recuperar volumes através de investimentos e procedimentos de baixo custo em campos mal explorados pela Petrobras. A Petrobras venderá seus campos maduros em seu programa de desinvestimentos (30% da produção onshore) e a empresa busca adquiri-los ou realizar parcerias para usufruir das oportunidades do upstream e midstream.

Além da inclusão de PetroReconcavo, aumentamos a posição em B3, Lojas Renner e OceanPact.

### LEBLON PREV MULTIMERCADO

Retorno no mês: 3,61%

Retorno no ano: 4,30%

Retorno 12M: 18,59%

Retorno 24M: 22,43%

CNPJ: 11.098.129/0001-09

#### Posicionamento

Em maio, o fundo teve um retorno de 3,6% contra 6,2% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram Santos Brasil (+0,9 p.p.), BRF (+0,8 p.p.) e Lojas Renner (+0,4 p.p.). Os detratores foram Klabin (-0,1 p.p.), Light (-0,1 p.p.) e Suzano (-0,3 p.p.).

Desde o início, em Dezembro de 2009, o fundo acumula retorno de 183%. No mês, participamos do IPO da PetroReconcavo, uma operadora há mais de 20 anos no setor de óleo e gás com expertise na revitalização eficiente de campos maduros terrestres.

Com a aquisição recente de 3 campos, ela busca recuperar volumes através de investimentos e procedimentos de baixo custo em campos mal explorados pela Petrobras. A Petrobras venderá seus campos maduros em seu programa de desinvestimentos (30% da produção onshore) e a empresa busca adquiri-los ou realizar parcerias para usufruir das oportunidades upstream e midstream.

Além da inclusão de PetroReconcavo, aumentamos a posição em B3, Lojas Renner e OceanPact.

## LEGACY CAPITAL

### LEGACY CAPITAL PREV

Retorno no mês:

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 37.367.841/0001-41

#### Posicionamento

A carteira de ações locais, as estratégias de juros; a posição vendida em USD, e as posições compradas em petróleo e ouro foram as principais responsáveis pelo bom desempenho do fundo em maio. Já a carteira de ações globais contribuiu negativamente para o resultado.

Estamos mantendo um portfólio de ações diversificado setorial e geograficamente, incluindo uma posição em ações cíclicas européias. No Brasil, que também será beneficiado por este pano de fundo externo favorável, estamos, como discutimos, mais otimistas para os próximos meses. Julgamos que uma boa forma de expressar esse otimismo é via posição vendida em USDBRL, que voltamos a estabelecer, após um longo hiato. Mantemos também a exposição em bolsa brasileira, mirando a recuperação cíclica da economia e a mencionada homogeneização do crescimento global.

## MAUA CAPITAL

### MAUÁ PREVIDÊNCIA

Retorno no mês: 0,64%

Retorno no ano: -6,90%

Retorno 12M: 8,91%

Retorno 24M: 19,32%

CNPJ: 29.045.219/0001-99

#### Posicionamento

Em maio, o fundo Mauá Previdência Icatu FIM apresentou um retorno de 0,64%. . A performance positiva no mês foi puxada pela posição comprada em bolsa brasil via índice e ações, posição vendida em dólar contra real, e negativamente pela posição aplicada na parte intermediaria de juros nominal, Brasil.

## MILES CAPITAL

### MILES VIRTUS PREV QUALIFICADO

Retorno no mês: 5,52%

Retorno no ano: 11,70%

Retorno 12M: 30,79%

Retorno 24M:

CNPJ: 29.275.420/0001-62

#### Posicionamento

No mês de maio o Ibovespa teve uma variação positiva de 6,16%, enquanto o Miles Virtus Prev de 5,69%. No Virtus, os destaques positivos são dos setores de tech (destaca-se INTB3), bancos (BPAN4, BPAC11), consumo/varejo (GGPS3, VIVA3, LREN3 e ARZZ3), utilities (ELET3 e ENEV3) e mineração (VALE3). Em linha com o Acer, destacam-se também PETR4 e ANIM3. Os destaques negativos estão nos setores de HB/properties (LAVV3), siderurgia/metalurgia (CSNA3) e papel/celulose (SUZB3). Destacam-se negativamente também: MELI, SBSP3, PETZ3, BIDI11 e BBDC4. As maiores posições do fundo são em VALE3, ITUB4, PETR4, ELET3 e INTB3.

## NAVI CAPITAL

### NAVI LONG SHORT PREV

Retorno no mês: 1,56%

Retorno no ano: 2,57%

Retorno 12M: 3,82%

Retorno 24M: 9,41%

CNPJ: 27.328.750/0001-43

#### Posicionamento

Em maio, as principais contribuições vieram dos setores de Energia e Utilities. O primeiro foi beneficiado pela manutenção do preço de petróleo em níveis elevados com maior demanda global, além da divulgação de resultados mais fortes. O segundo teve boa performance diante do avanço da tramitação da privatização.

## OCCAM BRASIL

### OCCAM PREV

Retorno no mês: 0,08%

Retorno no ano: 0,75%

Retorno 12M: 2,22%

Retorno 24M: 8,45%

CNPJ: 17.685.620/0001-04

#### Posicionamento

Nossa exposição direcional local gerou contribuição positiva para os fundos. Destaque negativo ficou por conta das posições no segmento de commodities, que tiveram uma acomodação pontual depois de alguns meses muito fortes.

## RPS CAPITAL

### RPS ABSOLUTO PREV

Retorno no mês: 0,41%

Retorno no ano: 2,03%

Retorno 12M: 6,54%

Retorno 24M:

CNPJ: 31.340.875/0001-66

#### Posicionamento

O fundo obteve uma performance positiva no mês de maio, sendo a estratégia direcional a principal contribuidora este mês, enquanto a estratégia de alpha foi marginalmente detratora de performance no período. Os destaques positivos foram as posições em empresas ligadas a commodities como Petrobrás, nossa posição em Intelbrás, além do nosso "short" em empresas de tecnologia com muito crescimento precificado e pouca lucratividade. Do lado negativo o destaque foi nosso "underweight" em algumas empresas ligadas a economia doméstica brasileira, como Iguatemi, por exemplo. Continuamos otimistas com a recuperação global, apesar de alguns números de emprego de abril terem decepcionado nos Estados Unidos, enquanto a inflação surpreendeu positivamente. A discussão do crescimento americano ter seu pico no 2Q tem sido cada vez mais frequente. Entretanto, a vacinação tem acelerado na Europa e alguns mercados emergentes. Com isso estamos vendo os primeiros sinais econômicos positivos nessas regiões. Estamos atentos a essa mudança de foco do crescimento global, o que não muda uma de nossas principais teses em relação aos cases cíclicos como commodities, por exemplo. Outro risco a ser monitorado é a preocupação do governo chinês com a subida de preço de alguns insumos, porém um descasamento grande entre oferta e demanda no mundo nos faz acreditar que o poder de interferência do governo é limitado no curto-prazo.

## SPX CAPITAL

### SPX LANCER

Retorno no mês: -0,52%

Retorno no ano: 4,85%

Retorno 12M: 7,74%

Retorno 24M: 10,15%

CNPJ: 28.653.832/0001-26

#### Posicionamento

Nas moedas, estamos com posições compradas no dólar americano contra uma cesta de países emergentes. No book de ações, estamos comprados no Brasil e no mercado internacional. No book de juros, continuamos com alocações de inclinação de curva em alguns países emergentes e desenvolvidos e compradas em inflação e aplicadas em juros reais no Brasil. Nas commodities, estamos com posições compradas em metais industriais, energia e créditos de carbono na Europa.

## TORK CAPITAL

### TORK PREV AÇÕES

Retorno no mês: 5,20%

Retorno no ano: 7,96%

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 36.352.410/0001-49

#### Posicionamento

O fundo Tork Icatu Prev FIE acumula +19,7% desde o início e no mês o fundo teve uma rentabilidade de +5,2%. As principais contribuições positivas no mês vieram de nossos investimentos em Eneva (+1,96%), Hapvida e Intermédica (+1,18%) e GPS (+0,57%). As principais contribuições negativas vieram de Banco Inter (-0,64%), Locaweb (-0,59%) e Localiza (-0,19%).

## TRUXT INVESTIMENTOS

### TRUXT MACRO

Retorno no mês: 0,13%

Retorno no ano: 0,82%

Retorno 12M: 1,64%

Retorno 24M: 6,98%

CNPJ: 29.733.120/0001-80

#### Posicionamento

Em maio, o resultado do fundo foi negativamente impactado pelo movimento global de fechamento das curvas de juros e pela desvalorização do Dólar, inclusive contra o Real. Por outro lado, o fundo foi positivamente impactado pelo desempenho positivo das bolsas globais, especialmente o Ibovespa. O fundo segue com posições compradas em bolsas local e internacional, tomado em juros local e nos EUA. Houve redução na posição comprada em Dólar contra o Real e foi montada posição comprada em inflação implícita

## VERDE ASSET MANAGEMENT

### VERDE AM LONG BIAS 70 PREV

Retorno no mês: 2,13%

Retorno no ano: 2,16%

Retorno 12M: 22,16%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.363.972/0001-25

#### Posicionamento

A principal contribuição positiva no mês foi das ações da BR Distribuidora. A excelente performance operacional da empresa, vista nos resultados divulgados referentes ao primeiro trimestre do ano, junto do anúncio de uma 'segunda onda' de otimização operacional desde que foi privatizada, impulsionaram a valorização das suas ações.

A principal contribuição negativa no mês foi de Mercado Livre, contrabalanceada por bons retornos em varejistas com maior exposição a lojas físicas, tais como Vivara, Hering e Renner. A evolução do processo de vacinação, mesmo que aquém do ideal, contribuiu para que investidores buscassem migrar de ações de empresas que foram bem na crise, tais como as do setor de tecnologia, para as de setores que sofreram mais, tais como shoppings e varejo físico.

O fundo está com exposição líquida alta a ações, em virtude do cenário otimista para a bolsa, ao mesmo tempo que possui grandes investimentos no setor elétrico e commodities (principalmente papel e celulose), que protegem a carteira em caso de um agravamento da crise no país. Os setores de planos de saúde, distribuição de combustível e consumo também são relevantes

### VERDE AM PREV

Retorno no mês: 0,76%

Retorno no ano: 0,88%

Retorno 12M: 10,63%

Retorno 24M: 19,46%

CNPJ: 23.339.936/0001-47

#### Posicionamento

As principais contribuições positivas do mês vieram da exposição em ações, tanto no Brasil quanto no exterior, além da exposição em juros reais. A posição aplicada em pré e o hedge em dólar tiveram uma contribuição negativa para o portfólio.

Em termos de posicionamento, o fundo manteve praticamente inalterada as posições investidas em bolsa, tanto no mercado local, quanto no global. No livro de juros, reduzimos marginalmente as posições. O hedge comprado em dólar foi mantido, assim como as posições de crédito

## VINCI PARTNERS

### VINCI EQUILÍBRIO PREV

Retorno no mês: 1,30%

Retorno no ano: 2,19%

Retorno 12M: 8,07%

Retorno 24M: 13,01%

CNPJ: 23.964.741/0001-98

#### Posicionamento

O Fundo obteve ganhos nas posições compradas em títulos públicos e derivativos ligados à inflação, tomadas no juro nominal e comprada em uma carteira de ações boas pagadoras de dividendos. Por outro lado, perdeu nas posições tomadas no juro nominal em dólar e comprada em dólar x real

## WESTERN ASSET

### WESTERN ASSET ATIVO PREV

Retorno no mês: 0,29%

Retorno no ano: -0,60%

Retorno 12M: 1,18%

Retorno 24M: 5,83%

CNPJ: 23.872.787/0001-87

#### Posicionamento

O fundo apresentou desempenho positivo no mês, novamente reduzindo o impacto de alta de juros no primeiro trimestre do ano. Mantivemos o tamanho das exposições a risco de mercado, tendo aumentado marginalmente a exposição a ativos de crédito privado, que nos parecem ser uma boa alternativa de diversificação. Continuamos aplicados em juros de médio prazo. A parcela de crédito do portfólio voltou a adicionar valor à medida em que o carregamento dos títulos com prêmios interessantes se mostrou, novamente, uma boa estratégia.

# DISCLAIMER

Este material foi elaborado pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ("Banco BNP Paribas Brasil") e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010. 2. Este material tem caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas. 3. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado. O Banco BNP Paribas Brasil não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. 4. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. 5. O Banco BNP Paribas Brasil não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. 6. A Ouvidoria do Banco BNP Paribas Brasil tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 - 771 - 5999 e pelo email [ouvidoria@br.bnpparibas.com](mailto:ouvidoria@br.bnpparibas.com). 7. O Banco BNP Paribas Brasil, na qualidade de Distribuidor de fundos de investimentos por conta e ordem administrados por outras instituições, possui acordo legal com os Administradores dos fundos de investimento ora mencionados, para recebimento de parte da Taxa de Administração e/ou Taxa de Performance pela prestação desses serviços. Tal prática não interfere na rentabilidade dos fundos de investimento ora mencionados e não gera custos adicionais ao investidor. 8. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA SUPERIOR AO VALOR TOTAL DO CAPITAL INVESTIDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. 9. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

