

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT / FUNDS SELECTION

Monthly Funds Review

Abril, 2022



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

Fundos

05
ASSET1

06
ABSOLUTE

08
ACE

10
ADAM

12
APEX

14
AQR

15
ARBOR

16
ARX

18
AUGME

19
AZ QUEST

23
BLACKROCK

24
BNP PARIBAS

30
BTG PACTUAL

33
CAPTALYS

34
CONSTÂNCIA

35
CONSTELLATION

36
EQUITAS

37
GAP

39
GÁVEA

40
GENOA

41
IBIUNA

45
INVESCO

46
ITAÚ

50
JP MORGAN

52
KADIMA

53
KAPITALO

54
LEBLON

55
LEGACY

57
LEGG MASON

59
MFS



Fundos

60MILES61MORGAN STANLEY62MOAT64NAVI65OCCAM67OCEANA68PACIFICO70PERSEVERA71PICTET72PIMCO74JANUS HENDERSON75RBR76ROBECO77RPS78SHARP80SOLANA81SPX83T. ROWE84TRUXT85WESTERN

Previdência

86
ABSOLUTE

87
ADAM

88
APEX

89
ARX

90
AZ QUEST

92
BNP PARIBAS

93
CONSTELLATION

94
EQUITAS

95
GIANT STEPS

96
IBIUNA

97
ICATU VANGUARDA

98
IP

99
KADIMA

100
LEBLON

101
LEGACY

102
MILES

103
NAVI

104
OCCAM

105
PACIFICO

106
RPS

107
SPX

108
STUDIO

109
TRÍGONO

110
TRUXT

111
VERDE

112
WESTERN

ASSET1

Comentário do Gestor:

O mês de abril foi marcado por uma importante reprecificação dos ativos de risco no mercado internacional. A expectativa de que os estímulos monetários serão removidos mais rapidamente pelo FED vem sendo reforçada por dois fatores: (1) a alta persistente e disseminada da inflação, que foi reforçada pelo novo choque de oferta gerado pela guerra na Ucrânia sobre os preços de energia e alimentos; e (2) o superaquecimento do mercado de trabalho americano, que tem levado a uma queda mais rápida do que o esperado da taxa de desemprego e forte pressão sobre os reajustes salariais. Avaliamos que o FED acelerará o ritmo de alta de juros para movimentos de 50 bp por reunião a partir de maio, e que elevará a taxa de juros para cerca de 4.0% até meados de 2023. Também esperamos que o FED anunciará o início do programa de redução do seu balanço seguindo os parâmetros já antecipados na ata da reunião do FOMC de março. Além da política monetária americana mais apertada, as revisões das projeções de crescimento global para baixo também têm refletido as expectativas de menor crescimento na Europa, devido às disrupções causadas pela guerra na Ucrânia, e na China, em resposta às restrições de mobilidade impostas pela política de tolerância zero do país contra a disseminação da covid-19. O mercado internacional mais adverso levou a uma piora dos ativos de risco no mercado doméstico, refletida na forte queda do IBOVESPA ao longo do mês, na abrupta depreciação do real na segunda quinzena de abril, e no aumento das taxas de juros de mercado. Os choques de oferta no mercado internacional intensificaram as pressões sobre os preços dos alimentos e dos combustíveis, fazendo com que a inflação voltasse a surpreender para cima. Dada a magnitude e a persistência dos choques, as expectativas de inflação de 2022 e 2023 continuaram sendo revistas para cima, e nossas projeções indicam que o IPCA deverá superar 9.0% neste ano e desacelerar para cerca de 5.0% em 2023. Isso significa que a inflação poderá exceder o teto da meta por 3 anos consecutivos. Apesar deste incômodo cenário, acreditamos que o ciclo de alta de juros no Brasil está chegando próximo do seu final. Mantemos nossa estimativa de que o Copom elevará a taxa Selic em 100 bp nesta semana, para 12.75%, e sinalizará que deverá fazer um novo aumento de menor magnitude na reunião de junho, quando deverá subir a taxa Selic para 13.25%. No âmbito fiscal, o governo anunciou a ampliação da redução das alíquotas de IPI de 25% para 35%, e há risco adicionais no curto prazo, como a possibilidade de reajuste de 5% para o funcionalismo público e da concessão de subsídios para os preços dos combustíveis.

A1 HEDGE FIC FIM

Retorno no mês: 0,15% Retorno no ano: 2,13% Retorno 12M: 7,65% Retorno 24M: 8,96%

CNPJ: 36.181.846/0001-12

Posicionamento e Performance

Renda fixa: Atuamos em boa parte do mês de abril com posições táticas tomadas em juros. **Câmbio:** Ao longo do mês de abril, o fundo manteve posições compradas no real, contribuindo negativamente para a performance. **Bolsa:** Em abril o book de bolsa micro teve uma contribuição negativa, tanto na parte direcional como na carteira long short. O setor de commodities, no qual continuamos net comprados, foi o maior detrator de performance no mês. O setor financeiro foi outro que contribuiu de forma negativa, com o mercado elevando a inquietação com o aumento da inadimplência. **Internacional:** O book internacional foi o principal contribuidor de performance do fundo. Tivemos uma contribuição bastante relevante do book offshore no resultado do fundo com posições tomadas na curva de juros americana e vendidos em bolsa americana.



ABSOLUTE

Comentário do Gestor:

Em abril, o cenário internacional teve como tônica a conjunção negativa de menor crescimento na China com política monetária mais restritiva nos EUA. A política de lockdown chinesa como instrumento de enfrentamento da pandemia se intensificou – ao contrário do esperado – com imposição de restrições severas em partes importantes do país, notadamente Shangai. A baixa taxa de vacinação e a percepção de que as vacinas lá utilizadas são menos eficazes, deverão manter presente o risco de novas ondas no país. Com isso, houve uma forte reavaliação da atividade de curto prazo e, mesmo com medidas subsequentes de estímulo, o crescimento deve surpreender negativamente. Nos EUA os dados de abertura do PIB – ainda que com alguma surpresa para baixo – sugerem uma economia ainda resiliente. Os dados do mercado de trabalho, particularmente salários, seguem fortes, e sua características intrinsecamente inercial deverá manter o Fed sob pressão para agir de forma significativa e rápida, e sustentam a hipótese de que os juros devem ir para território contracionista. Em síntese, as restrições chinesas, a necessidade do Fed gerar aperto nas condições financeiras e as consequências na restrição de oferta geradas pelo conflito na Ucrânia devem manter um cenário inflacionário, altista para juros e negativo para ativos de risco. Esse pano de fundo mais conturbado no cenário global impactou de forma significativa os ativos locais. De forma geral, o quadro ficou mais inflacionário. O Real reverteu boa parte da apreciação recente, devolvendo o benefício para a inflação da queda das commodities em moeda local. Adicionalmente, os dados de inflação no curto prazo surpreenderam para cima, com um IPCA registrando a maior surpresa da história recente. Além disso, o cenário de crescimento continuou a melhorar, com dados positivos sendo observados tanto referentes ao final do primeiro trimestre, como ao início do segundo. Ainda, teremos efeitos positivos vindos de maiores gastos fiscais e dos saques adicionais de FGTS, tornando o cenário de curto prazo mais positivo para o crescimento. Dessa maneira, os fundamentos colocam em cheque o potencial fim de ciclo de alta de juros e devem levar o BC a estender o ciclo.

ABSOLUTE PACE

Retorno no mês: 1,79% Retorno no ano: 12,2% Retorno 12M: 12,76% Retorno 24M: 70,43%

CNPJ: 32.073.525/0001-43

Posicionamento e Performance

No mês de Abril, o fundo Absolute Pace Long Biased teve resultado de -1,25%. Destacaram-se positivamente posições compradas nos setores de utilidades públicas e posições vendidas no setor de serviços financeiros. Já os destaques negativos foram posições compradas no setor de saúde, bancos e ativos internacionais. O fundo está com posição líquida comprada de 67% e bruta de 130%, com elevada diversificação entre empresas e setores. Adicionalmente, há exposição a outros riscos: 6% aplicado em juros reais, 3% comprado em crédito privado, 3% tomado em juros nominais americanos, 1% comprado em fundos imobiliários. No livro Long, destacam-se posições nos setores de óleo&gás, utilidades públicas e bancos. No livros Short, destacam-se posições nos setores de telecom e serviços financeiros. No livro Long&Short, destaques para a estratégia de arbitragem de classes.



ABSOLUTE

ABSOLUTE HEDGE

Retorno no mês: 0,55% Retorno no ano: 7,06% Retorno 12M: 12,03% Retorno 24M: 15,05%

CNPJ: 18.860.059/0001-15

Posicionamento e Performance

Considerando os efeitos de segunda ordem da elevação de juros e/ou a possibilidade do Fed acelerar a redução de seu balanço, o fundo aumentou sua posição vendida em bolsa americana através de uma estrutura de opções, manteve as posições tomadas em juros e adicionou posições vendidas em CNH. No mercado local a exposição segue diminuta. Em termos de resultado, o fundo apurou ganhos relevantes nas posições tomadas em juros americanos (curtos e intermediários) e vendidas na bolsa americana. Operações locais também contribuíram positivamente, em especial a posição liquidamente vendida em bolsa, o relativo vendido na bolsa e no dólar, bem como a compra de inflação implícita longa. Finalmente, o livro de moedas trouxe ganhos especialmente através da posição vendida no CNH.

Posições atuais:

- Bolsas:
 - Net vendido em bolsa americana;
 - Net comprado bolsa brasileira;
 - 3% comprado em eventos corporativos;
 - 1% bruto em pares L&S.
- Juros:
 - Tomado em juros nominais curtos US;
 - Tomado em juros nominais intermediários US;
 - Tomado em juros nominais longos US;
 - Comprado em inflação implícita longa BR.
- Moedas:
 - Net vendido em USD;
 - Vendido em USDxBRL;
 - Comprado em USDxCNH.



ACE

Comentário do Gestor:

O mês de abril foi marcado por novos capítulos nos temas da guerra e da covid, que continuam influenciando diretamente o comportamento dos mercados globais e dos principais bancos centrais. Guerra e preços das *commodities*. O ocidente está, cada vez mais, adotando uma postura explícita de armar a Ucrânia para que esta tenha condição de vencer a guerra, intensificando o embate político entre nações democráticas *versus* ditatoriais. Esta postura das nações ocidentais aumenta a probabilidade de uma guerra ainda mais sangrenta e duradoura. As implicações dessa intensificação da guerra são muito importantes e irão perdurar por muito tempo. Para o longo prazo, este embate vai acelerar ainda mais o curso de “desglobalização” da economia global. Com relação às implicações mais imediatas, este novo capítulo de intensificação da guerra aumenta ainda mais o risco de disrupção nos mercados globais de *commodities*. De fato, os preços das mais importantes *commodities* negociadas globalmente, sejam energéticas, agrícolas ou metálicas, seguem subindo sem descanso. Além disso, conforme relatório recente divulgado pelo Banco Mundial, diversos países estão respondendo a estas pressões altistas de energia e alimentos impondo subsídios sobre o preço destes produtos, o que deixa o balanço oferta e demanda ainda mais desequilibrado. Reconhecendo que o exercício de projetar preços de *commodities* é um tanto impreciso, os eventos de abril reforçam nossa crença de que iremos continuar convivendo com pressão altista de preços das principais *commodities* por bastante tempo.

Covid “zero”: Na China, a novela da política de “covid zero” ganhou novos capítulos no mês, com o *lockdown* da cidade de Xangai perdurando por mais tempo do que o imaginado e novos casos de covid em Pequim aumentando o risco percebido de que esta cidade possa ter o mesmo destino. Menos crescimento, mais inflação e juros mais altos. Em resumo, a intensificação dos choques de oferta dos últimos anos está levando a novas revisões baixistas de crescimento e altistas de inflação em todas as principais economias do mundo, principalmente na Europa, epicentro da guerra. A resposta dos bancos centrais, historicamente ambígua na presença de choques de oferta, está sendo clara: subir o juro mais rápido e sinalizando juros de fim de ciclo mais elevados do que pensado anteriormente. Brasil: Mais atividade e mais inflação. Ao longo do último mês, as mudanças de cenário de Brasil seguiram a toada recente: dados de crescimento e inflação sendo revisados para cima. No caso da atividade econômica, revisamos nossa projeção para crescimento do PIB de 1% para 1,5%. No último mês, chamaram a atenção, mais uma vez, os dados do mercado de trabalho, com CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) e PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios) mostrando dinâmica bastante favorável, impulsionados especificamente pelo impacto da reabertura, que ganhou bastante tração no mês de março. COPOM: vida difícil! Nos últimos documentos oficiais, o Banco Central havia indicado a vontade de encerrar o ciclo de alta com um último ajuste de 100bps e Selic terminal de 12,75%, pois julgava que o ajuste já havia sido bastante grande e o suficiente para fazer a inflação convergir para o centro da meta. Entretanto, de lá para cá, as notícias não foram favoráveis para a inflação, com números correntes com *headlines* muito altos e qualidade ruim, *commodities* em reais voltando a subir e as expectativas da pesquisa FOCUS sofrendo forte deterioração (mediana do ano 23 passou de 3,7% no último Copom para 4,1% atualmente). Eleição no Brasil nunca é um evento tranquilo! Após um período de relativa calma, com a visão tentativa do mercado de que não seria tão relevante o resultado da eleição presidencial em 2022, acreditamos que o cenário eleitoral está começando a ganhar importância e tem mudado de maneira relativamente rápida (a despeito das atenções dos mercados locais estarem dedicadas aos relevantes temas globais ora em curso). Primeiro, a liderança folgada que Lula mostrava meses atrás caiu rapidamente, com alguns institutos chegando a apontar, inclusive, empate técnico entre ele e o presidente Jair Bolsonaro. Em segundo lugar, os dois candidatos (e suas equipes) começaram a explicitar seus planos econômicos. E, no papel, são diametralmente opostos. O do atual governo, sendo crível ou não, é de continuidade das políticas atuais. Já o candidato petista e seu entorno tem dado declarações polêmicas sobre temas relevantes, reforçando a intenção de terminar com o teto de gastos (sem dizer o que irá substituí-lo), revogar a reforma trabalhista etc. Desse modo, acreditamos que, conforme o tempo for passando, e o dia das eleições for se aproximando, veremos um cenário cada vez mais polarizado e ruidoso.



ACE

ACE CAPITAL FIC FIM

Retorno no mês: 0,19%

Retorno no ano: 7,83%

Retorno 12M: 11,74%

Retorno 24M: 21,53%

CNPJ: 34.774.662/0001-30

Posicionamento e Performance

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 3,08% em abril; ganho de 7,63% no acumulado do ano (233% do CDI ou CDI+13,70% a.a.); ganho de 12,26% no acumulado dos últimos 12 meses (173% do CDI ou CDI+4,84% a.a.); e acumula retorno de 29,14% desde seu início em 30/09/2019 (239% do CDI ou CDI+5,64% a.a.). Em abril, a principal contribuição do fundo veio do livro de Renda Fixa (+2,38%), sobretudo pelas posições tomadas em juros internacionais e compra de inflação implícita no Brasil. O livro dedicado a Valor Relativo também gerou contribuição positiva de 0,37%, com posições tomada em juros, vendida no dólar e vendida em bolsa. O livro de Renda Variável registrou ganho de 0,29%, pois a posição líquida do fundo é vendida em bolsa (global e local). Já o livro de Moedas & Cupom Cambial registrou pequena perda de 0,13%, em razão das posições majoritariamente vendidas em dólar. O fundo mantém seu portfólio direcionado para um cenário global de Inflação mais persistente e de elevação maior dos juros, com eventuais consequências negativas nos mercados acionários. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. Estamos aplicados em juros reais curtos e intermediários por conta da proximidade do encerramento do ciclo de alta da SELIC, em um momento de inflação ainda bastante pressionada (recentemente, a alta dos preços de combustíveis no mercado internacional e a depreciação cambial podem pressionar ainda mais a inflação corrente). Nos juros nominais, estamos operando taticamente tomados, pois acreditamos que a persistência da inflação será grande e um ciclo de corte de juros está bastante distante no tempo. Na renda fixa internacional, seguimos com a posição tomada em juros, sobretudo nos EUA, mas também em outros países emergentes.

Moedas e Cupom Cambial. Iniciamos maio com o livro reduzido em moedas após um período de dólar forte. Temos posições através de opções em moedas que se beneficiam da alta de *commodities* e também estamos comprados em volatilidade. Estamos tomados no livro de cupom cambial.

Valor Relativo. No mercado local, após a forte correção de preço no real (BRL), voltamos a adicionar a trava BRL x Ibovespa (vendida no dólar contra o real e vendida na bolsa). Ainda no mercado local, diante das revisões positivas de crescimento do PIB, mantemos uma posição de ações com exposição à economia local vs Ibovespa. No mercado internacional, a inflação global e postura dos bancos centrais continua apontando na direção de aperto de liquidez, o que tende a ser negativo para os preços dos ativos em geral e, portanto, seguimos vendidos tanto em *equities* quanto em *bonds* (tomado em juros).

Renda Variável. Em abril, os principais índices de ações reverteram o bom desempenho do mês anterior e apresentaram o pior retorno desde março/2020. Nossas posições vendidas do mês passado se mostraram acertadas e trouxeram contribuição positiva de performance para o fundo. Seguimos liquidamente vendidos em ações no Brasil. Mas reduzimos nossa posição vendida em ações no Estados Unidos, diante da queda expressiva em abril – nossa intenção é esperar um ponto melhor para voltarmos para a venda.



ADAM

Comentário do Gestor:

O mês de abril foi marcado por um forte recuo do índice S&P. Esse movimento de queda é em parte fundamentado pelo discurso mais *hawk* dos dirigentes do FED no combate à inflação, bem como os questionamentos acerca da intensidade do aumento nos juros. Ainda no cenário global temos o reajuste para baixo das projeções de crescimento pelo FMI e poucas perspectivas de evolução no acordo para o fim do conflito entre Ucrânia e Rússia, agravando a pressão sobre os preços das commodities. Por fim, o surto da variante Ômicron na China intensifica a paralisação dos portos, prejudicando a mobilidade global e podendo comprometer a normalização das cadeias produtivas. A incerteza do mercado paira sobre a possibilidade (e o timing) de uma recessão, somada a um cenário de descontrole dos preços ainda maior. Esses movimentos são parte da causa que levou a bolsa americana a experimentar seu pior quadrimestre desde 1939. A queda surpreendente do PIB dos EUA no primeiro trimestre não espelha a robustez da atividade norte-americana. Apesar da contração trimestral, na composição do número, tanto o consumo privado como o investimento fixo aceleraram no trimestre. A maior parte da contribuição negativa para o PIB tem como origem o setor externo, com importações sendo o grande responsável pela piora das exportações líquidas, mas refletindo em contrapartida a forte demanda doméstica. A inflação e o núcleo do PCE, subiram menos do que o esperado e a queda da taxa anual do núcleo sugere que o pico pode ter sido atingido em fevereiro. As inflações de alimentos e combustíveis continuam em patamares elevados, por outro lado a inflação de bens parece tender a recuar nos próximos meses. Nesse cenário, a inflação e atividade seguem em alta, assim como a trajetória dos juros em direção à taxa neutra. As projeções de crescimento da economia americana seguem positivas, mas em patamares mais comportados, enquanto as projeções para a inflação são de queda, principalmente no segundo semestre. Caso se confirme a combinação de uma atividade econômica com perspectivas de crescimento saudável e uma inflação mais controlada, a probabilidade de recessão no próximo ano se reduz. Cabe destacar que esse cenário recessivo configura o principal temor do mercado e possível protagonista da forte correção sofrida pelo S&P. Na China, a política de zero COVID tem sido o maior fator por trás da desaceleração do crescimento nos últimos meses. Os resultados dos PMIs mostraram forte impacto negativo na atividade econômica. Neste contexto, as reuniões das autoridades econômicas e políticas ocorridas ao longo do mês de abril ratificaram a necessidade de uma política monetária acomodatória, que acelerará o investimento em infraestrutura e facilitará o crescimento do consumo. O PIB da Zona do Euro no primeiro trimestre apresentou uma pequena desaceleração, mas se mantém acima do patamar pré pandemia. Vale mencionar que as restrições de mobilidade provocadas pela variante Ômicron tiveram efeito considerável na atividade, tanto em janeiro como fevereiro. A prévia da inflação de abril sofreu uma significativa alta no núcleo, com destaque para a inflação de serviços. Diante de um quadro mais desafiador para a inflação, o BCE deverá ser mais firme na condução da sua política monetária. No Brasil, se por um lado a alta de 100bps para SELIC na próxima reunião do COPOM será confirmada, não se espera a confirmação do término do ciclo de alta. A inflação de março foi, substancialmente acima das projeções do mercado, pressionando o cenário inflacionário no horizonte relevante de análise do comitê para a política monetária. O ambiente externo, apesar de mais desafiador nesse momento, continua positivo para países produtores de commodities, conforme registrado pelos dados da nossa balança comercial.



ADAM

ADAM MACRO II

Retorno no mês: -0,46% Retorno no ano: -4,25% Retorno 12M: -3,3% Retorno 24M: -1,25%

CNPJ: 24.029.438/0001-60

Posicionamento e Performance

O nosso portfólio sofreu com a intensidade do movimento de correção, bem como a perda de correlação de algumas classes de ativos, sendo necessária a redução de algumas posições. Apesar de surpreendidos pela intensidade e entender exagerado o comportamento de pressões para determinados ativos, o portfólio foi reequilibrado para adequar as oportunidades de investimentos as métricas de risco.

ADAM MACRO STRATEGY

Retorno no mês: -0,42% Retorno no ano: -3,7% Retorno 12M: -0,99% Retorno 24M: 1,36%

CNPJ: 23.951.048/0001-80

Posicionamento e Performance

O nosso portfólio sofreu com a intensidade do movimento de correção, bem como a perda de correlação de algumas classes de ativos, sendo necessária a redução de algumas posições. Apesar de surpreendidos pela intensidade e entender exagerado o comportamento de pressões para determinados ativos, o portfólio foi reequilibrado para adequar as oportunidades de investimentos as métricas de risco.



APEX

APEX INFINITY LONG BIASED

Retorno no mês: 0,15%

Retorno no ano: 4,66%

Retorno 12M: -13,44%

Retorno 24M: 6,83%

CNPJ: 15.862.797/0001-03

Posicionamento e Performance

No mês de Abril de 2022, o fundo Apex Infinity apresentou retorno de -3,32% e o índice Ibovespa -10,1%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Alimentos e Bebidas, Saúde e Indústria. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Varejo, Energia e Serviços Financeiros. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 50,3% e bruta de 130,4%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 32,4%; Consumo Cíclico 24,4%; Bens Industriais 20,9%; Consumo Não Cíclico 18,5%; Utilidade Pública 15%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 7,4%; Materiais Básicos 4,7%; ETF 3,1%; Saúde 2,4% e Tecnologia da Informação 1,7%.

APEX LONG BIASED

Retorno no mês: 0,17%

Retorno no ano: 5,19%

Retorno 12M: -12,16%

Retorno 24M: 8,47%

CNPJ: 27.826.024/0001-50

Posicionamento e Performance

No mês de Abril de 2022, o fundo Apex Long Biased FIC FIM apresentou retorno de -3,3% e o índice Ibovespa -10,1%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Alimentos e Bebidas, Saúde e Indústria. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Varejo, Energia e Serviços Financeiros. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 50,2% e bruta de 129,4%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 32,5%; Consumo Cíclico 24,2%; Bens Industriais 20,7%; Consumo Não Cíclico 18,1%; Utilidade Pública 14,8%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 7,4%; Materiais Básicos 4,5%; ETF 3,1%; Saúde 2,3% e Tecnologia da Informação 1,6%.

APEX EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,38%

Retorno no ano: 4,46%

Retorno 12M: -0,83%

Retorno 24M: 0,82%

CNPJ: 13.608.337/0001-28

Posicionamento e Performance

No mês de Abril de 2022, o fundo Apex Equity Hedge apresentou retorno de +0,98% e o CDI +0,83%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no exterior, Alimentos e Bebidas, Bancos e Saúde. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Varejo, Energia e Serviços Financeiros. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 5,1% e bruta de 155,5%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 35,3%; Materiais Básicos 25,8%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 16,3%; Consumo Cíclico 15,4%; Consumo Não Cíclico 20,5%; Bens Industriais 18,6%; Utilidade Pública 14,9%; Saúde 4%; Tecnologia da Informação 1,9%; Telecomunicações 1,1% e ETF 1,8%.



APEX

APEX AÇÕES

Retorno no mês: 0,28% Retorno no ano: 3,78% Retorno 12M: -12,85% Retorno 24M: 25,27%

CNPJ: 13.608.338/0001-72

Posicionamento e Performance

No mês de Abril de 2022, o fundo Apex Ações teve retorno de -9,72% e o índice Bovespa - 10,1%. Não houve destaque positivo em termos absolutos. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Bancos, Mineração, Varejo e Transporte. Em termos relativos em relação ao índice Bovespa, os destaques positivos foram: Saúde, Mineração, Indústria e Alimentos e Bebidas; e os negativos foram: Transporte, Energia, Varejo e Consumo Básico. A exposição está em 97,8% do PL e as 15 maiores posições representavam 76,9% do PL no final do mês. A exposição setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 26,7%; Materiais Básicos 15,7%; Bens Industriais 14,5%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 14,1%; Consumo Cíclico 11,2%; Consumo Não Cíclico 8,1%; Utilidade Pública 5,3%; Tecnologia da Informação 1,5% e Saúde 0,7%.



AQR

AQR LONG BIASED

Retorno no mês: -2,64%

Retorno no ano: -4,6%

Retorno 12M: 14,88%

Retorno 24M: 26,83%

CNPJ: 35.002.927/0001-45

Posicionamento e Performance

O fundo apresentou um retorno superior ao benchmark beta ajustado, que retornou -3,4%. A partir de uma perspectiva temática, beta baixo e valor lideraram os ganhos, enquanto o tema qualidade prejudicou o excesso de retorno durante o mês.



ARBOR

ARBOR GLOBAL EQUITIES

Retorno no mês: -4,79% Retorno no ano: -26,87% Retorno 12M: -17,82% Retorno 24M: 43,3%

CNPJ: 21.689.246/0001-92

Posicionamento e Performance

A persistência da inflação, a alta de juros, o gargalo da cadeia de suprimentos e a guerra da Ucrânia aumentaram o pessimismo nos mercados e os principais índices de bolsas sofreram fortes correções no mês. O Nasdaq, em particular, apresentou sua maior desvalorização mensal desde outubro de 2008 (-13,3%) e mais de 40% das suas ações acumulam quedas superiores a 50% desde suas máximas – estatística registrada apenas em 2020, 2008 e 2002.

O Fundo apresentou sua segunda maior queda mensal desde o início, principalmente impactado pela desvalorização das ações da Alphabet (Google), Amazon, Block (Square), Charter e Microsoft, apesar destes negócios continuarem prosperando e do valuation médio inferior a 10x lucro em 5 anos.

Momentos como esses são difíceis e dolorosos, mas abrem excelentes oportunidades. Como consequência das correções, vemos alta probabilidade do Fundo superar sua rentabilidade histórica nos próximos anos.

O Arbor Global Equities BRL é um fundo long-only, que não utiliza de alavancagem, é 100% investido e não busca cronometrar o mercado com alocações em caixa ou proteções. Entendemos que essa estratégia maximiza retornos ao mesmo passo que minimiza a probabilidade de perda permanente de capital no longo prazo, mas no curto prazo está disposta a volatilidade.

Na Arbor seguimos um horizonte de investimento de longo prazo, portanto não posicionamos o portfólio para um mês em particular.

Nossos investimentos são sempre concentrados em empresas com modelos de negócios excelentes inseridas em tendências seculares. Hoje investimos principalmente nas seguintes tendências: e-commerce; entretenimento digital; fintech; rede social; semicondutores e software corporativo / computação na nuvem.

Essas tendências são inevitáveis, irão perdurar por muito tempo, e as empresas vencedoras serão dominantes e muito valiosas. No meio do caminho, procuramos enxergar o que está precificado e investir quando encontramos margem de segurança para taxas de retorno elevadas para os próximos 3 a 5 anos.



ARX

Comentário do Gestor:

No mês de abril, o cenário global continuou marcado pelo espectro hawkish da política monetária, explicitada por integrantes do Federal Reserve (Fed) e de outros bancos centrais desenvolvidos, como o ECB. Tal deslocamento contribuiu para o aperto nas condições financeiras de forma mais acelerada. Na ata da última reunião do Fed, o comitê delineou o processo de redução do balanço, que terá o limite mensal de US\$ 95 bilhões, atingindo de forma gradual em cerca de três meses após o início do programa. Tanto na ata quanto em falas recentes, os membros mostraram preocupação com pressões salariais e com risco inflacionário altista e, desta forma, vários deles já destacam como cenário base aumentos de 50bps na taxa de juros.

A conjuntura externa sofreu também uma nova rodada de deterioração devido ao aumento das preocupações em relação ao crescimento global em meio a volta da política de covid zero na China e seus impactos nas cadeias produtivas, decepções em torno da magnitude de estímulos injetados pelo governo chinês e os efeitos inflacionários relacionados aos choques de oferta advindo da guerra Russa. O resultado da conjunção de tais fatores foi um movimento de *risk off* acompanhado de uma forte realização das bolsas, commodities, fortalecimento do dólar e abertura de taxa na curva de juros em países desenvolvidos e emergentes.

No cenário doméstico, observamos uma nova rodada de discussões envolvendo risco fiscal. Primeiro, destaca-se a determinação do caráter permanente do benefício extraordinário vinculado ao Auxílio Brasil, além da possibilidade de elevação do seu valor mínimo. Esse último ponto, embora tenha se afastado do cenário mais recentemente, elevou a percepção de risco fiscal ao longo do mês. Em segundo lugar, tivemos uma maior movimentação por reajustes salariais de servidores públicos federais. O cenário mais provável, um aumento linear de 5% não cabe no orçamento previsto para 2023 e ainda não satisfaz a maior parte das categorias.

Em relação à atividade econômica, os dados mais recentes mostram sinais heterogêneos, com surpresas positivas no varejo e no mercado de trabalho, mas negativas no setor de serviços. No geral, a atividade ainda apresenta dificuldades relacionadas ao elevado custo de insumos e à compressão da renda real das famílias. Nos próximos meses, vemos com preocupação o prolongamento das incertezas externas e o impacto mais forte do ciclo de aperto monetário. Por outro lado, o varejo e o setor de serviços devem ganhar algum folgo com o aumento de renda disponível causado por medidas como a liberação de saque extraordinário do FGTS, consolidação do Auxílio Brasil de R\$ 400 e antecipação do 13º de aposentados e pensionistas.

Do lado da inflação, os dados divulgados ao longo do mês foram marcados por um patamar excepcionalmente elevado, consequência do impacto simultâneo de diferentes choques relevantes. Os principais exemplos são o reajuste de combustíveis implementado pela Petrobras e a pressão nos componentes de alimentação causada tanto pela quebra de safra na região Sul quanto pela guerra na Ucrânia. Ao mesmo tempo, as medidas de núcleo e os índices de difusão mostram que o processo inflacionário corrente permanece disseminado e persistente mesmo nos componentes menos voláteis, indicando o ainda pouco efeito do ciclo de aperto monetário.

Na política monetária, a discussão se concentra nas expectativas de encerramento desse ciclo de elevações na taxa de juros. A comunicação da autoridade monetária vinha sendo explícita no sentido de atingir 12,75% ao ano em maio e depois parar e observar a evolução do cenário. Porém, os recentes dados de inflação e a perspectiva de prolongamento de alguns choques levaram o mercado a precificar uma extensão do ciclo. Diante de uma conjuntura altamente incerta e volátil, entendemos que o Banco Central precisa ganhar flexibilidade e não se comprometer com uma estratégia específica envolvendo os próximos passos.



ARX

ARX DENALI

Retorno no mês: 0,52% Retorno no ano: 4,17% Retorno 12M: 9,17% Retorno 24M: 15,41%

CNPJ: 30.921.203/0001-81

Posicionamento e Performance

A elevada volatilidade nos mercados levou mais uma vez os investidores a buscarem refúgio em aplicações conservadoras de renda fixa no mês de abril, seguindo a tendência observada nos últimos meses. A migração de recursos para a renda fixa comprimiu os prêmios de risco dos ativos de crédito privado e trouxe os spreads médios de CDI+1,8% em março para CDI+1,7% em abril, segundo IDEX-JGP. Risco de crédito: o movimento de compressão de prêmios de risco foi generalizado e impactou positivamente a performance dos fundos no mês. Risco de mercado: a inflação global continuou pressionando os Bancos Centrais a adotarem um tom mais hawkish e pressionarem as curvas de juros em países desenvolvidos e no Brasil. Dado o nosso posicionamento de duration acima dos respectivos benchmarks – IMA-B5 no caso dos fundos das famílias ARX Elbrus e ARX K2 e IMA-B no caso dos fundos da família ARX Elbrus Pro – o risco de mercado trouxe uma contribuição negativa para os fundos que acompanham o IMA-B5. No caso do Elbrus Pro, em contrapartida, reduzimos a duration da carteira no início do mês e voltamos aumentá-la para os níveis anteriores no final de abril. Este movimento protegeu as carteiras e fez com que o risco de mercado trouxesse uma contribuição positiva. Encerramos o mês com os fundos das famílias ARX Elbrus e ARX K2 Previdência mantendo uma duration de 3,3 anos e os fundos da família ARX Elbrus Pro, uma duration de 7 anos.

ARX VINSON

Retorno no mês: 0,55% Retorno no ano: 4,37% Retorno 12M: 10,31% Retorno 24M: 18,82%

CNPJ: 30.910.553/0001-42

Posicionamento e Performance

A elevada volatilidade nos mercados levou mais uma vez os investidores a buscarem refúgio em aplicações conservadoras de renda fixa no mês de abril, seguindo a tendência observada nos últimos meses. A migração de recursos para a renda fixa comprimiu os prêmios de risco dos ativos de crédito privado e trouxe os spreads médios de CDI+1,8% em março para CDI+1,7% em abril, segundo IDEX-JGP. Risco de crédito: o movimento de compressão de prêmios de risco foi generalizado e impactou positivamente a performance dos fundos no mês. Risco de mercado: a inflação global continuou pressionando os Bancos Centrais a adotarem um tom mais hawkish e pressionarem as curvas de juros em países desenvolvidos e no Brasil. Dado o nosso posicionamento de duration acima dos respectivos benchmarks – IMA-B5 no caso dos fundos das famílias ARX Elbrus e ARX K2 e IMA-B no caso dos fundos da família ARX Elbrus Pro – o risco de mercado trouxe uma contribuição negativa para os fundos que acompanham o IMA-B5. No caso do Elbrus Pro, em contrapartida, reduzimos a duration da carteira no início do mês e voltamos aumentá-la para os níveis anteriores no final de abril. Este movimento protegeu as carteiras e fez com que o risco de mercado trouxesse uma contribuição positiva. Encerramos o mês com os fundos das famílias ARX Elbrus e ARX K2 Previdência mantendo uma duration de 3,3 anos e os fundos da família ARX Elbrus Pro, uma duration de 7 anos.



AUGME

AUGME 45

Retorno no mês: 0,5%

Retorno no ano: 4,43%

Retorno 12M: 9,7%

Retorno 24M: 15,97%

CNPJ: 14.273.118/0001-42

Posicionamento e Performance

Em abril, o Augme 45 entregou um retorno nominal de 1,00% ou 120% do CDI. Na performance por estratégia, o book HTM entregou 1,40% nominais ou 176% do CDI; o book de Trading entregou 1,15% ou 145% do CDI e o Caixa fez 0,79% ou 99% do CDI. No book de Trading, destaque para o MtM das debêntures de Aliar, AALR12 (35k de PnL e 243% do CDI); dos bonds de Aegea, AEGEBZ24 (38k de PnL e 341% do CDI); e de Avon, AVP23 (33k de PnL e 386% do CDI). No book HTM, destaque para as debêntures de Orizon Meio Ambiente, HZTC24 (27k de PnL e 394% do CDI), que é focada em tratamento de resíduos para geração de energia limpa; debênture de Desktop, DESK13 (22k de PnL e 199% do CDI) - que é uma companhia de Hardware as a Service; e pré-pagamento da debênture de Tópico Locações de Galpões e Equipamentos para Indústrias, TLGE12 (9k de PnL e 487% do CDI), com flat fee de 2%. Do lado negativo tivemos abertura de taxa na debênture de Tenda, TEND19 (-31k de PnL e -686% do CDI). O Augme 45 encerrou o mês de Abril com 61,7% alocados no book de Trading, 18,1% no book HTM e 20,2% em Caixa. Na comparação mensal, tivemos aumento da participação de ativos de trading (+520bps), diluindo o caixa (-460bps) e book HTM (-60bps). O fundo ganhou carrego à medida que alocou o caixa represado em março, encerrando com CDI+2,24% para uma duration de 1,95 anos. Tivemos alguma melhora na diversificação, com Índice de Herfindahl de 1,39% e o maior emissor representando 2,31% do Patrimônio Líquido. O fundo está com 180 ativos de 110 grupos econômicos distintos.



AZ QUEST

Comentário do Gestor:

No Brasil e no mundo, a inflação continuou sendo o tema principal em abril, marcado pela continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia e pela intensificação da estratégia "covid-zero" na China. Esses dois fatos marcantes têm sugerido reorganização menos célere das cadeias produtivas e maior persistência do processo inflacionário ao redor do globo. Na Europa, a última reunião do ECB trouxe poucas surpresas, sendo a reunião de junho mais relevante por trazer atualizações das projeções trimestrais do ECB. No entanto, os diretores adotaram um tom mais hawk ao longo do mês, reconhecendo o avanço da inflação e os riscos provenientes da guerra na Ucrânia. Nos EUA, houve a surpresa negativa com a divulgação do PIB do 1º trimestre: -1,4% na variação trimestral anualizada (expectativas estavam em torno de +1%), com destaque para a contribuição negativa da balança comercial e positiva da demanda interna, ressaltando os sinais de um mercado de trabalho ainda aquecido. Já no Brasil, a inflação ao consumidor mantém-se persistente e elevando o pico em 12 meses. Em março, o IPCA acelerou para 1,62%, acumulando 11,3%, acima dos 10,54% observados nos 12 meses anteriores.

AZ QUEST AÇÕES

Retorno no mês: -0,78%

Retorno no ano: 2,17%

Retorno 12M: -16,32%

Retorno 24M: 21,48%

CNPJ: 07.279.657/0001-89

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Ações fechou o mês de abril com queda de -7,8%, resultado acima do Ibovespa, que fechou em -10,1%. Os maiores detratores de performance foram os setores de Varejo, Bancos e Mineração, enquanto Petróleo e Petroquímica, Agronegócio e Logística compensaram parte das perdas. Seguimos com maior exposição nos setores de Petróleo & Petroquímica, Varejo e Bancos.

AZ QUEST TOP LONG BIASED

Retorno no mês: 1,77%

Retorno no ano: -2,65%

Retorno 12M: -3,5%

Retorno 24M: 33,38%

CNPJ: 13.974.750/0001-06

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Top Long Biased fechou o mês de abril com queda de -3,33%, resultado acima do índice IBX, que fechou em -10,1%. Os maiores detratores de performance foram os setores de Bancos, Serviços Financeiros e Mineração, enquanto Assistência Médica, Bens de Consumo e Varejo compensaram parte das perdas. Seguimos com maior exposição nos setores de Varejo, Elétricas e Bancos.



AZ QUEST

AZ QUEST MULTI

Retorno no mês: 0,27% Retorno no ano: 6,38% Retorno 12M: 6,69% Retorno 24M: 8,59%

CNPJ: 04.455.632/0001-09

Posicionamento e Performance

No mês de abril, nossos fundos Macro voltaram a registrar fortes altas. O AZ Quest Multi fechou o mês com +1,34%. A maior contribuição positiva veio de posições em índices de Equity internacionais, que consistem em vendas de bolsas americanas (S&P e Nasdaq), via futuros e opções, contra a compra de índice de ações chinesas. Também tivemos ganhos em posições em Juros Internacionais, especialmente compradas nas taxas de juros europeias e em menor grau nas americanas, em inclinações nestas e na curva de juros britânica, e por fim no book de moedas offshore, comprado em Dólar Australiano, Peso Mexicano e Coroa Sueca, contra venda de Reminbi Chinês, Euro, Franco Suíço e Yen Japonês. A maior contribuição negativa foi em juros locais, sendo que grande parte foi devolução dos ganhos obtidos em opções de COPOM no mês anterior, e o resto foi uma posição pequena doada na parte intermediária da curva DI.

AZ QUEST TOTAL RETURN

Retorno no mês: 1,71% Retorno no ano: 3,97% Retorno 12M: 8,69% Retorno 24M: 3,04%

CNPJ: 14.812.722/0001-55

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Total Return fechou o mês de abril em alta de 2,1%, equivalente a 250% do CDI. Os setores que mais contribuíram para o resultado foram Petróleo & Petroquímica, Varejo e Elétricas, enquanto Serviços Financeiros, Mineração e Bancos foram os principais detratores. Seguimos com posições compradas principalmente nos setores de Elétricas, Petroquímica e Utilidade Pública, e vendidas em Assistência Médica, Varejo e Bens de Consumo.



AZ QUEST

AZ QUEST EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,48% Retorno no ano: 2,99% Retorno 12M: 6,07% Retorno 24M: 3,97%

CNPJ: 09.141.893/0001-60

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Equity Hedge fechou o mês de abril em alta de 1,2%, equivalente a 138% do CDI. Os setores que mais contribuíram para o resultado foram Petróleo & Petroquímica, Varejo e Bens de Consumo, enquanto Mineração, Utilidade Pública e Telecom & IT foram os principais detratores. Seguimos com posições compradas principalmente nos setores de Bancos, Petróleo e Petroquímica e Proteínas, e vendidas em Assistência Médica, Varejo e Bens de Consumo.

AZ QUEST ALTRO

Retorno no mês: 0,51% Retorno no ano: 4,32% Retorno 12M: 9,6% Retorno 24M: 20,18%

CNPJ: 22.100.009/0001-07

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Altro teve um rendimento de +0,97% no mês de abril, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de debêntures hedgeadas. Já na parcela *offshore*, o mau humor para risco no mercado internacional na última semana do mês resultou em rápida abertura dos *spreads* dos bonds corporativos brasileiros, detraindo a boa performance que vinha sendo apresentada.

AZ QUEST DEBÊNTURES INC.

Retorno no mês: 0,97% Retorno no ano: 6,4% Retorno 12M: 12,23% Retorno 24M: 25,62%

CNPJ: 25.213.405/0001-39

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Debêntures Incentivadas teve um rendimento de +1,51% no mês de abril, resultado um pouco abaixo do IMA-B5 (+1,56%). Ganhamos com o fechamento dos *spreads* de créditos, contudo não suficiente para compensar o resultado negativo oriundo do posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e os custos do fundo.



AZ QUEST

AZ QUEST LUCE

Retorno no mês: 0,51%

Retorno no ano: 4,1%

Retorno 12M: 8,9%

Retorno 24M: 16,68%

CNPJ: 23.556.185/0001-10

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +0,89% no mês de abril, resultado um pouco acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de LFSN.

BLACKROCK

Comentário do Gestor:

Reduzimos o risco diante das perspectivas macroeconômicas, do choque dos preços das commodities e da desaceleração da China. Também vemos poucas chances para um cenário econômico perfeito com crescimento e baixa inflação. Os acontecimentos no mercado da semana passada mostram que os investidores estão se ajustando a essa realidade. Fizemos upgrade do crédito com grau de investimento e dos títulos governamentais europeus para neutro, pois vemos oportunidades nessas classes de ativos. Por outro lado, fizemos o downgrade dos ativos chineses e da renda fixa da Ásia, pois consideramos representam maior risco agora. O Fed subiu as taxas de juros em 0,5% na semana passada e anunciou que poderia começar a reduzir seu balanço ao não reinvestir os resgates dos títulos nos respectivos vencimentos. O presidente do Fed, Jerome Powell, sinalizou aumentos de 0,5% nas próximas duas reuniões, em um esforço para controlar a inflação, e descartou aumentos maiores, por enquanto. Acreditamos que a soma total dos aumentos será historicamente baixa, mas vemos os rendimentos de longo prazo subindo ainda mais, uma vez que os investidores demandam maior remuneração por manter títulos de longo prazo nas carteiras, diante da inflação persistente.

BLACKROCK GLOBAL EVENT DRIVEN Retorno no mês: -3,1% Retorno no ano: -1% Retorno 12M: 0,88% Retorno 24M: 12,15%

CNPJ: 33.361.657/0001-33

Posicionamento e Performance

A estratégia do fundo consiste em adotar posições long/short em eventos corporativos mais concretos (hard), eventos menos concretos (soft) e posições em crédito. No mês de abril, nossa estratégia foi negativa com contribuições das 3 sub-classes hard, soft e crédito ao portfólio. Contudo, a nossa estratégia em eventos menos concretos apresentou as maiores variações, sendo que o maior contribuidor foi a nossa estratégia em Healthcare, enquanto que o maior detrator foi a estratégia em Danaher. Dentro dos eventos concretos, 3 fusões foram concretizadas em abril.

No final do mês, a estratégia se mantém construtiva em todas as classes de eventos corporativos, e fechou com uma posição ajustada de 55% em eventos mais concretos (hard), 37% nos eventos menos concretos (soft) e 8% em crédito. O time continua construtivo para as oportunidades em todas as 3 categorias.



BNP PARIBAS

Comentário do Gestor:

Economia internacional: em abril, o mercado internacional se ocupou em digerir os efeitos dos três grandes temas que têm impactado a economia global: (i) o conflito entre a Rússia e a Ucrânia, (ii) os *lockdowns* na China causados pelo novo surto da pandemia na região e (iii) a resposta mais *hawkish* do Banco Central Americano. Se, por um lado, a guerra exerce pressão de alta nos preços, por outro lado, os *lockdowns* na China e a perspectiva de um crescimento mais fraco têm afetado de forma negativa os preços de commodities metálicas, como o alumínio, o cobre e o minério de ferro. Economia brasileira: O mercado brasileiro é um dos principais retratos desses movimentos que estão acontecendo no exterior. Durante o primeiro trimestre, observamos um fluxo de capital intenso vindo para o Brasil, valorizando nossa bolsa e fortalecendo o real. Esse período foi marcado por uma procura dos investidores estrangeiros de proteção contra a inflação, deslocando fluxo em direção a países que se beneficiavam da alta de commodities. Já em abril, diante dessa piora do cenário no exterior, o sentimento se tornou menos favorável para emergentes, levando a redução do fluxo de estrangeiros para a bolsa e a uma desvalorização do real. Vale notar, no entanto, que apesar desse movimento recente, o real se encontra em um patamar mais valorizado em comparação aos níveis observados ao final do ano passado. Embora a alta de commodities contribua de forma negativa para a inflação, o efeito sobre a atividade é positivo. Mantivemos a nossa projeção de crescimento do PIB para 2022 em 0,8%, com crescimento concentrado no primeiro semestre, impulsionado pelo setor exportador e pelas políticas de estímulo à demanda adotadas pelo governo (liberação do FGTS, adiantamento do 13º dos aposentados, programas de crédito). Já para o segundo semestre, começaremos a sentir a ação da política monetária desacelerando a atividade. Acreditamos, no entanto, que o risco para a nossa projeção é de alta, especialmente se a incerteza sobre as eleições e sobre o ambiente econômico se mantiverem benignos.

ACCESS DIVERSIFIED DYNAMIC

Retorno no mês: -2,41%

Retorno no ano: -9,63%

Retorno 12M: -3,17%

Retorno 24M: 8,37%

CNPJ: 26.845.868/0001-86

Posicionamento e Performance

In March, BNP Paribas Target Risk Balanced was slightly up (+0.13%), mainly thanks to its exposure to diversification assets. More precisely, diversified commodities and precious metals contributed very positively, as well as our trades on US inflation and Dollar. Recent developments, both linked to the US economy and the Ukrainian war, point towards higher energy costs and inflationary pressures. Quite logically, fixed income **assets detracted from the fund's monthly performance. As for equities, the picture was mixed**, as US and Japanese equities advanced, whereas emerging indexes, most notably China, contributed negatively.

In such a context, we have reduced our exposure to Government bonds, corporate credit and emerging debt. Higher volatility in emerging stocks also triggered a cut in exposure. **Moreover, we took some profits on the fund's commodity exposure. Overall, the fund's global exposure has further been reduced, but early signs of normalization will be used to scale back risky assets investments."**



BNP PARIBAS

ACCESS USA COMPANIES

Retorno no mês: -3,21%

Retorno no ano: -32,42%

Retorno 12M: -12,01%

Retorno 24M: 8,93%

CNPJ: 11.147.668/0001-82

Posicionamento e Performance

The BNP Paribas US Growth fund and its benchmark, the Russell 1000 Growth Index, both had disappointing months as large cap stocks strongly underperformed. While both struggled in April, the BNP Paribas US Growth fund slightly lagged its benchmark by -0.17%. Stock selection in the consumer discretionary (Tesla underweight) and communication services (Twitter) sectors were the dominant contributors, while selection in the information technology sector and an underweight to the consumer staples sector weighed on relative performance. PERFORMANCE CONTRIBUTIONS CAME FROM: It was an extremely busy month for Twitter (TWTR), as news broke that Tesla CEO, Elon Musk, disclosed a 9.2% passive stake in the company. The 73,486,938 shares purchased for nearly \$3 billion made Musk the largest shareholder of the social media company. **It didn't take long for the market to react, and by the end of the day shares soared up 27%.** The following day the company offered a board seat, only for Musk to reject the seat five days later. By the end of that week, Musk made a public offer to buy 100% of Twitter in an all-cash offer of \$54.20 per share (\$43.4 billion in total). On April **25th, Twitter announced that it had accepted Musk's offer to acquire the company, and** shares once again soared towards the agreed upon \$54.20 per share. The fund acted swiftly and exited the position near trading highs in order to avoid any execution risk of **the announced deal. The fund's underweight position in Netflix (NFLX) was a top** contributor in the month, as the streaming entertainment company reported towards the end of the month, that it had lost subscribers for the first time in more than a decade. The news shocked Wall Street and sent shares plummeting 35% the next day, wiping out \$50 billion in market cap. As bad as this seems, this was after the company's stock had dropped more than 40% year to date. The fund sold off their position in November 2021, and has been benefitting ever since. PERFORMANCE DETRACTIONS CAME FROM: Shopify (SHOP) faced major headwinds in April as the technology sector underperformed, the growth trade struggled, and the e-commerce market slowed in comparison to retail sales. The commerce platform provider also received multiple analyst downgrades in the month, which may have contributed to the selloff. Other big news in the month was that their biggest **competitor, Amazon, announced a new service called "Buy With Prime". The new service will** directly compete with Shopify's delivery and fulfillment initiatives, and could cause it to lose payment volume to the technology giant. Despite the down month, we remain bullish on the company and our long-term thesis remains intact. While the fund does not own Mastercard (MA), its top overweight is main competitor, Visa (V). Both of the credit card titans reported at the end of the month, and both delivered very strong financial results. While Mastercard outperformed Visa in April, the contributions from Visa to relative performance actually outweighed the performance detractions of Mastercard. Both companies cited the global economic recovery in travel were catalysts for their solid revenue growths in the quarter. With a continued trend towards digital transactions and away from cash, both companies should see sustained success. With no major company news in the month it is assumed shares of Generac Holdings (GNRC) gradually fell as a result of sector headwinds, supply chain issues, rising inflation, increased interest rates, and analysts revising expectations before the upcoming earnings date.



BNP PARIBAS

ACCESS EQUITY WORLD

Retorno no mês: -2,12%

Retorno no ano: -21,92%

Retorno 12M: -9,2%

Retorno 24M: 6,44%

CNPJ: 07.657.641/0001-62

Posicionamento e Performance

O Fundo possui estratégia quantitativa proprietária da BNPP AM que investe em ações globais com características de baixa volatilidade, incorporando critérios de sustentabilidade e metas de redução de carbono. Para isto, o Fundo investe no BNPP Global Low Vol Equity (Fundo investido) que busca performance acima do índice MSCI World Index no médio e longo prazo. Depois de disparar para quase 128 dólares por barril (de 101 dólares no final de fevereiro) em 8 de março, o preço do petróleo oscilou bastante. As esperanças de uma rápida redução do conflito na Ucrânia fizeram com que o petróleo Brent caísse abaixo de 100 dólares, mas preocupações adicionais levaram-no a ultrapassar os 120 dólares. A oscilação do preço do petróleo pode ser parcialmente explicada pela imposição chinesa à novos lockdowns, retornando a estratégia de Covid-zero, em vista ao ressurgimento de novas infecções. A perspectiva de um declínio na demanda global de petróleo relacionada à desaceleração da fabricação chinesa, pesou nos preços. Em outra frente, os investidores tiveram que digerir a retórica cada vez mais agressiva dos principais bancos centrais, liderados pelo Fed (Federal Reserve), em resposta à inflação ainda crescente e generalizada. A nível global, os setores de energia e utilities foram que os registraram maior crescimento, seguidos pelo setor de saúde. O setor bancário teve o maior declínio devido ao baixo desempenho dos bancos americanos atingidos pelo achatamento da curva de juros e de alguns bancos na zona do euro, devido às suas exposições aos ativos russos. Em março o fundo investido teve retorno de 4,46%, superando o benchmark em 74 bps (EUR). Do ponto de vista setorial, a seleção de ações contribuiu positivamente enquanto a alocação por setor depreciou. O setor industrial foi o maior contribuinte para o excesso de retorno. Do ponto de vista de países, as ações dos Estados Unidos e de Cingapura produziram maiores ganhos.



BNP PARIBAS

BNP SMALL CAPS

Retorno no mês: -4,23% Retorno no ano: -0,5% Retorno 12M: -18,39% Retorno 24M: 39,19%

CNPJ: 11.108.013/0001-03

Posicionamento e Performance

O fundo BNP Small Caps teve um mês de abril positivo em relação ao benchmark. A geração de Alpha no mês foi marcado principalmente pela redução do apetite ao risco, o qual se refletiu em uma composição de carteira mais defensiva do fundo. Na performance relativa contra o benchmark, o principal fator positivo foram nossas posições Core, que apesar de ambiente mais desafiador, se comportaram de maneira positiva em relação ao benchmark. Como destaques positivos de nosso fundo, podemos citar os ativos ligados a locação de carro, alimentação e serviços financeiros. Estamos buscando ativos com maior exposição a geração de caixa de curto prazo. Ao mesmo tempo aumentamos a exposição em ativos mais ilíquidos que estão negociando a múltiplos descontados em relação a indústria, e que irão apresentar crescimento no curto prazo mesmo com o cenário macro mais desafiador.

BNP INFLAÇÃO

Retorno no mês: 0,56% Retorno no ano: 3,96% Retorno 12M: 3,74% Retorno 24M: 14,37%

CNPJ: 05.104.498/0001-56

Posicionamento e Performance

O fundo teve retorno positivo, abaixo do IMA-B. Dentro da volatilidade observada durante o mês, tivemos uma abertura na curva de juros, principalmente na parte intermediária, o que gerou uma perda de alfa contra o IMA-B por conta de nossas posições ativas. Na curva de juro real, houve fechamento de taxa na parcela curta da curva, com abertura na parcela intermediária/longa. Reduzimos posições aplicadas na curva de juros nominal, e mantivemos posições aplicadas na parte curta/intermediária da curva de juro real.

BNP MATCH DI

Retorno no mês: 0,51% Retorno no ano: 4,05% Retorno 12M: 8,88% Retorno 24M: 10,4%

CNPJ: 09.636.393/0001-07

Posicionamento e Performance

O Fundo teve desempenho positivo e superior ao CDI, aproveitando o bom carregamento dos ativos de crédito bancário. Os mercados primário e secundário continuam fechando os níveis dos spreads abaixo de CDI + 1,00% para os papéis entre um e dois anos de prazo. O fundo segue com carregamento atrativo de CDI+1,00% a.a. e com prazo médio da carteira em 1,5 anos. Manteremos alocação entre 75-85% em instituições financeiras de primeira linha, CDBs e Letras Financeiras, aproveitando do carregamento dos papéis.



BNP PARIBAS

BNP ACTION

Retorno no mês: -2,39% Retorno no ano: 6,12% Retorno 12M: -10,36% Retorno 24M: 30,21%

CNPJ: 12.239.939/0001-92

Posicionamento e Performance

O BNP Action apresentou um mês de abril positivo em relação ao Ibovespa. A geração de Alpha no mês foi marcado principalmente pela redução do apetite ao risco, o qual se refletiu em uma composição de carteira mais defensiva do fundo. Do ponto de vista setorial, o destaque positivo foram nossos ativos Core com maior geração de caixa no curto prazo e múltiplos descontados, que andaram bem durante o mês, como nossa exposição em seguradoras, empresas de energia elétrica e frigoríficos. Outro fator predominante na geração de alpha em relação ao benchmark foi nosso *underweight* em mineração. Como mencionado anteriormente, estamos buscando ativos com maior exposição a geração de caixa de curto prazo, simultaneamente adicionamos ativos com mais beta na carteira que ficaram com múltiplos descontados em relação a sua média histórica e são conhecidos como empresas de qualidade e crescimento de longo prazo.

BNP DEBÊNTURES INC.

Retorno no mês: 0,55% Retorno no ano: 4,96% Retorno 12M: 9,2% Retorno 24M:

CNPJ: 38.443.033/0001-89

Posicionamento e Performance

O fundo teve desempenho muito positivo no mês. O fechamento da curva de juros real ajudou a performance e a estabilidade dos spreads contribuiu com o movimento positivo. Os papéis isentos seguem muito demandados. O carregamento do fundo está muito atrativo acima de IPCA + 5,60% e com duration média da carteira em 3,5 anos.

BNP RUBI

Retorno no mês: 0,56% Retorno no ano: 4,37% Retorno 12M: 9,39% Retorno 24M: 14,48%

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 da carteira de crédito está próximo a CDI+1,35% a.a. para uma duration média de 2 anos. Estamos confortáveis com o risco de crédito da carteira e manteremos nosso nível de alocação em ativos próximo a 90% do Patrimônio Líquido.



BNP PARIBAS

BNP RENDA FIXA

Retorno no mês: 0,52% Retorno no ano: 4,42% Retorno 12M: 7,94% Retorno 24M: 11,65%

CNPJ: 02.539.921/0001-52

Posicionamento e Performance

O fundo teve retorno positivo e gerou alfa em relação ao CDI. Dentro da volatilidade observada durante o mês, tivemos uma abertura na curva de juros, principalmente na parte intermediária. Na curva de juro real, houve fechamento de taxa na parcela curta da curva, o que gerou alfa para o fundo por conta de nossa posição ativa.

Manteremos posições aplicadas na parte intermediária e longa da curva de juros nominal, e na parte curta/intermediária da curva de juro real; incluímos pequeno risco aplicado na parte longa da curva real.



BTG PACTUAL

Comentário do Gestor:

No Brasil, o destaque foi a revisão das expectativas de inflação para cima para 2022, 2023 e 2024, sugerindo uma desancoragem mais ampla. Nesse sentido, o BCB indicou que poderia reavaliar sua estratégia de encerrar o ciclo de alta de juros em maio. A inflação de março ficou 0,6% acima da projeção do BC e, no trimestre de março-maio, nossa expectativa está 1p.p. acima. Portanto, caso nossos números sejam confirmados, o comitê deverá promover mais uma alta de juros na reunião de junho. Nossa projeção para o IPCA de 2022 está já acima de 9% e acima de 5,0% para 2023. Em relação à atividade econômica, os indicadores recentes (produção industrial e de vendas no varejo) sugerem um crescimento do PIB de 2022 mais próximo de 1%. Uma significativa alteração no mês foi a da trajetória do dólar global, que passou a mostrar ganhos, reflexo de uma recalibragem de expectativas de um Fed mais hawkish, e também uma maior aversão ao risco em função de uma piora da pandemia na China e desapontamento das medidas de estímulo anunciadas pelas autoridades no meio do mês. A forte depreciação da moeda chinesa (-4%), além dos fatores citados anteriormente, provocaram queda no preço de algumas commodities metálicas como o minério de ferro e, portanto, uma depreciação do real. O posicionamento técnico do mercado (muitos investidores comprados em BRL) pode ter exacerbado o movimento, já que a moeda doméstica depreciou mais que os pares nos dias finais do mês de abril. Embora o dólar global tenha se fortalecido, o BRL ainda está desvalorizado segundo diversas métricas. Além disso, mesmo com o Fed subindo a taxa de juros mais rapidamente, o diferencial de juros continuará muito elevado. O conflito geopolítico na Ucrânia seguiu sem grandes alterações no último mês. O otimismo com a possibilidade de um acordo entre a Rússia e a Ucrânia foi gradualmente diminuindo à medida que o conflito no Sudeste da Ucrânia se intensificou, mas sem implicações expressivas sobre os mercados. Os riscos precisam continuar sendo monitorados referente ao uso de armas mais destrutivas, mas este continua não sendo o nosso cenário-base. Com o maior prolongamento do conflito, commodities deveriam seguir pressionadas por mais tempo. Em relação aos EUA, embora a inflação de março tenha vindo abaixo do esperado, as medidas de núcleos que o Fed mais gosta de acompanhar permaneceram em patamar elevado, indicando um ritmo muito alto na variação de 3 meses anualizada (entre 6% e 7%). Além disso, a taxa de desemprego voltou a recuar e os salários aceleraram no primeiro trimestre para o maior patamar da série histórica, reforçando pressões inflacionárias à frente. Com a alta dos salários rodando entre 4,5% e 5,5%, será difícil de se atingir a meta de inflação de 2%. O mercado passou a precificar uma chance razoável de o comitê de política monetária ter que acelerar o ritmo de alta para 75 pontos-base em junho. Apesar de os membros do Fed terem indicado que este não é o cenário mais provável, os dados mais fortes de atividade e inflação podem levar à uma reavaliação nas próximas semanas. Nossa expectativa é que o Fed eleve a taxa de juros em 50 pontos-base em todas as reuniões de 2022 e encerre o ciclo em meados de 2023 em 4,5%. Reduzimos nossa projeção para o crescimento chinês de 4,9% para 4,5%. Seguimos com a avaliação que as autoridades devem permanecer com baixa tolerância à casos de Covid, e existe uma chance significativa de voltarmos a ver um aumento de restrições até o final do ano, mesmo após esta onda que já parece ter feito pico, tendo em vista um nível de casos ainda elevado para o padrão Chinês. Mais recentemente, as autoridades chinesas têm reforçado que pretendem aumentar a despesa com infraestrutura, tentando com isso estabilizar o sentimento do mercado. Esta intensificação na mensagem de apoio à economia sugere que as autoridades estão mais atentas aos riscos para atividade, mas, ainda assim, vemos uma chance significativa de a China não conseguir entregar seu objetivo de crescimento de cerca de 5,5% para 2022, reflexo da gestão da pandemia. A forte depreciação do Yuan no mês (cerca de 4%) pode continuar, com a moeda talvez chegando em um nível de 7 (vs cerca de 6.60 atualmente) nos próximos meses. Com o fechamento do diferencial de juros para os Estados Unidos e o comportamento atual da moeda, cortes de juros que vínhamos esperando na China parecem agora menos prováveis. A Europa tende a evitar uma recessão no segundo trimestre, e com isso, revisamos o crescimento para esse ano de 2,0% para 2,5%. No entanto, seguimos preocupados com as chances de um racionamento energético na Europa na segunda metade do ano, ainda que, no momento, não seja o nosso cenário base. A Europa apresenta baixo crescimento e inflação mais alta, a qual continuou surpreendendo em abril. Mas, sem uma forte recessão, existe menos resistência para elevação de juros mais cedo, no contexto de o Banco Central Europeu, na nossa avaliação, tendo que revisar a inflação de 2022 de 5,1% para próximo de 7,0%, e em 2023 de 2,1% para próximo de 2,5%.



BTG PACTUAL

BTG ABSOLUTO LONG SHORT

Retorno no mês: 0,46% Retorno no ano: 5,56% Retorno 12M: -7,56% Retorno 24M: 5,1%

CNPJ: 14.799.785/0001-19

Posicionamento e Performance

O Absoluto LS subiu 0,1% (12% do CDI) em abril, enquanto o Ibovespa recuou 10,1%. Os principais destaques positivos foram: (i) a outperformance do portfólio local em relação ao Ibovespa; (ii) a estratégia em ativos globais; e (iii) a estratégia de México, com destaque para as posições vendidas de Walmex (-11,9% em MXN) e Grupo Mexico SAB (-19,7% em MXN).

Conforme mencionado anteriormente, o Ibovespa caiu 10,1% em abril. De maneira geral, os ativos globais de risco foram negativamente impactados pela abertura da curva de juros nos EUA, que reagiram às falas mais altista do presidente do Federal Reserve (Banco Central americano), Jerome Powell, acerca do ritmo de subida da taxa de juros nos EUA. Além disso, outro fator que pressionou os ativos globais de risco foi a escalada de casos de **Covid na China, que somado à política de "tolerância zero" do país impôs restrições de circulação** a milhões de pessoas, trazendo preocupações adicionais à já afetada cadeia global de suprimentos, o que poderia pressionar ainda mais a inflação ao redor do mundo, reforçando a possibilidade de um cenário de juros mais altos. A taxa de juros dos títulos de 10 anos do tesouro americano subiu 60 pontos-base, atingindo 2,93%, seu maior nível em 4 anos. O S&P, índice de referência da bolsa americana, recuou 8,8% no mês.

BTG DISCOVERY

Retorno no mês: 0,49% Retorno no ano: 6,81% Retorno 12M: 7% Retorno 24M: 10,94%

CNPJ: 01.214.092/0001-75

Posicionamento e Performance

O fundo **BTG Pactual Discovery FIM ("Discovery")** apresentou rentabilidade de 2.34% em Abril. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de 6.29% (ou 192% do CDI) e 5.66% (ou 80% do CDI), respectivamente. Na parte de renda fixa e moedas, a posição de inflação de curto prazo no Brasil e a posição tomada na parte curta da curva de juros americana foram as mais relevantes para as performances dos fundos.



BTG PACTUAL

BTG CRÉDITO CORPORATIVO

Retorno no mês: 0,55%

Retorno no ano: 4,54%

Retorno 12M: 10,3%

Retorno 24M: 18,3%

CNPJ: 14.171.644/0001-57

Posicionamento e Performance

No mês de Abril o BTG Pactual Crédito Corporativo apresentou rentabilidade de 0.94% (112.31% do CDI), alcançando 3.96% (120.82% do CDI) no ano e 9.79% (138.31% do CDI) em 12 meses. Repetindo tendência recente, vimos em Abril mais um mês com boa performance para o mercado de crédito local, ainda que fatores macro domésticos e globais sigam trazendo ruídos para demais classes de ativos. Entendemos que ainda há um ambiente bastante favorável para ativos de crédito, refletidos por meio de bons fundamentos das companhias e ainda saudáveis níveis de precificação dos papéis, embutindo robustez ao ambiente de negociação. Quanto ao cenário econômico, nos desperta atenção o nível de inflação e potencial ambiente de juros adiante, de modo que já passamos a considerar em nossos modelos premissas ainda mais conservadoras nas projeções financeiras das companhias – fator que nos torna naturalmente mais avessos a determinados setores, refletindo tais perspectivas em nosso portfolio. Já do lado global, observamos movimentos intensos de busca por segurança - **“flight to quality”** - no intuito de maior blindagem dos recursos por conta da situação Rússia e Ucrânia, seus desdobramentos políticos e econômicos, além do ponto já comentado da inflação e subida de juros. Entendemos que a classe de crédito local atua como tal contraponto, proporcionando baixa volatilidade, fruto de um quadro técnico de captações importantes para a indústria, além de consistentes retornos, frente a um cenário de juros nominais elevados.

Quanto ao mercado local de crédito, presenciamos um mês com maior volume de ofertas primárias, garantindo fôlego às alocações das carteiras e carregos, que vinham com maior volume de caixa frente a média do ano anterior por conta de reduzido volume de operações nos últimos meses. Como comentado, mantivemos elevado senso crítico e nos distanciamos de determinados setores e ativos de prazos mais longos, buscando maior proteção para a carteira, além de mantermos racionais apurados sobre níveis de taxas. A estratégia, por essência, permanece a mesma em termos de análise e dinâmica de gestão, buscando postura ativa e assimetrias favoráveis, mas com maiores restrições por conta dos ruídos em geral do mercado. Entendemos que tal postura é vantajosa e atrativa para a ótica da estratégia, que vem se mostrando assertiva ao ponderarmos retorno e risco. Principais pilares de contribuição no mês foram as debêntures de Smart Fit, Iguá Rio de Janeiro e o beta da carteira.



CAPTALYS

CAPTALYS PANORAMA

Retorno no mês: 0,5%

Retorno no ano: 4,21%

Retorno 12M: 9,1%

Retorno 24M: 14,88%

CNPJ: 23.957.096/0001-86

Posicionamento e Performance

O Fundo Captalys Panorama FIC FIM Crédito Privado encerrou o mês de Abril de 2022 com um retorno de 0,875%, contra o CDI de 0,834%. No ano de 2022, o Fundo Captalys Panorama FIC FIM Crédito Privado acumula um retorno de 3,696% contra o CDI de 3,279%.

A Captalys Asset Management segue atenta ao cenário atual, tanto nacional com a nova subida da taxa básica de juros em 04/05/2022 (Quarta-feira) de 1 ponto percentual, para o patamar de 12,75% ao ano, e aos índices de inflação (IGP-M e IPCA), como também no cenário mundial com os conflitos bélicos no leste europeu e o novo surto da pandemia na China que se intensifica. Dado esse ambiente, seguimos consolidando um portfólio robusto e consistente de ativos nos mais diversos setores da economia brasileira, preparado para lidar com os impactos econômicos citados, tendo como principais estratégias: (i) Carteira de FIDCs Parceiros – alocação em Cotas Seniores e Mezaninos e os parceiros/originadores na posição de Cotista Subordinado Júnior (responsável pela 1ª perda) em setores como agronegócio, imobiliário e multicedentes-multisacados; (ii) Crédito Estruturado – estratégia de crédito direto voltada ao segmento middle-market em setores como tecnologia, educação, logística e agronegócio; e (iii) Produtos Captalys – crédito PME, muito pulverizado e diversificado com tickets baixos e prazos mais curtos, baseada em nosso modelo de risco e análise.

A primeira e segunda estratégias são predominadas por ativos indexados ao CDI + Spread e excelente relação risco x retorno, na qual se concentra 80% da nossa exposição atual. A terceira estratégia é baseada em ativos Pré-fixados, com aproximadamente 13% da nossa exposição atual, que inicialmente foi impactada pelo rápido e forte aumento da taxa de juros, realizada pelo COPOM, tendo começado em março de 2021. Porém, em função deste portfólio Pré-fixado apresentar prazos mais curtos, passamos a obter um melhor retorno nas suas novas operações de crédito em função da captura do aumento da Taxa de Juros.



CONSTÂNCIA

Comentário do Gestor:

A dinâmica dos mercados mudou de forma abrupta no mês, com um incremento significativo na volatilidade da maioria das classes de ativos. O debate sobre a possibilidade de recessão no mundo se intensificou devido a (i) a adoção de medidas de restrição (lockdowns) para conter surto de Covid na China, o que pode piorar os gargalos na cadeia produtiva e desacelerar a economia; (ii) os efeitos da guerra na Ucrânia sobre os preços de energia e na atividade econômica da Europa; e (iii) a comunicação das autoridades monetárias nos EUA confirmando a preocupação com a dinâmica inflacionária e reiterando o comprometimento com o ciclo de aperto monetário por lá. Esses desenvolvimentos não foram bons para os preços das classes de ativos no Brasil, com a bolsa fechando em forte queda e o real se desvalorizando. Frente ao debate sobre a desaceleração do crescimento global e a volatilidade alta, os fluxos financeiros para o mercado de ações diminuíram por conta de investidores mais cautelosos, apesar dos bons números da atividade econômica brasileira, como a recuperação continuada do mercado de trabalho e das expectativas de crescimento. As famílias de fatores de risco apresentaram bons desempenhos – na carteira comprada, todas as cinco (valor, crescimento, momentum, baixo risco e qualidade) obtiveram retorno significativamente melhor que o Índice Bovespa, sendo valor o com melhor resultado. Na versão Long & Short, igualmente: todos os fatores foram positivos, com excelentes resultados dos fatores valor e crescimento, principalmente devido à ponta vendida, que novamente apresentou forte queda. O fator momentum apesar da forte queda dos mercados, obteve bons resultados e está bem adaptado ao ciclo que se apresenta, de alta correlação dos fatores mais defensivos – baixo risco e qualidade.

CONSTÂNCIA ABSOLUTO

Retorno no mês: 2,35% Retorno no ano: 11,14% Retorno 12M: 18,12% Retorno 24M: 33,58%

CNPJ: 28.856.743/0001-87

Posicionamento e Performance

O Fundo entregou uma rentabilidade de +3,92% no mês, e acumula +8,59% ao ano. Destacamos, ainda, que atingimos um excelente índice sharpe, de 1.97, nos últimos 12 meses. A estratégia Long & Short Sistemática, que obteve retorno de +3,65% para a cota, foi a principal contribuição, com bons resultados positivos de todos os cinco fatores perseguidos por ela – destaque para a características valor, com o maior retorno. A estratégia hedge registrou +0,47% com posições compradas em ouro e proteções para queda do índice S&P500. A estratégia de eventos contribuiu com +0,33% e a volatilidade com +0,03%. As arbitragens detraíram 0,02%. Seguimos com posições compradas em volatilidade e, também, em ouro. Taxas, custos e caixa responderam por -0,49%.



CONSTELLATION

CONSTELLATION INSTITUCIONAL

Retorno no mês: -4,48%

Retorno no ano: -12,09%

Retorno 12M: -32,76%

Retorno 24M: -0,42%

CNPJ: 16.948.298/0001-04

Posicionamento e Performance

O Constellation apresentou uma performance de -12,06% vs -10,10% do Ibovespa em Abril de 2022. Os principais detratores do mês foram Consumo, Instituições Financeiras e Saúde. O tema principal entre os detratores nos últimos meses tem sido o baixo desempenho das ações de empresas de crescimento, especialmente quando comparado com o setor de commodities (no qual o fundo tem uma exposição bem menor do que a do Ibovespa). Em tempos de incertezas globais e locais como este, o desempenho relativo das ações fica descorrelacionado e, no curto prazo, a carteira pode perder ou ganhar, sem que haja uma mudança real nos fundamentos das empresas. Após um aumento surpreendentemente acentuado da taxa de juros brasileira nos últimos meses, principal fator por trás da forte correção nos preços das ações e outros ativos, vemos uma tendência maior de baixa do que de alta para a taxa de juros dado que a curva de juros pré já está no high dos últimos anos. Estamos muito confiantes nos fundamentos dos nossos negócios e acreditamos que é melhor resistir a uma eventual volatilidade do que tentar acertar o timing do mercado e correr o risco de ficar fora de histórias de grande criação de valor. A bolsa brasileira tem tido um desempenho abaixo do esperado, pois a inflação e o ruído político têm sido questões pertinentes. Na nossa experiência, em tempos de incertezas como o que estamos vivendo hoje, é melhor manter a calma e se ater as empresas líderes dos setores que têm tendências positivas de crescimento secular.



EQUITAS

EQUITAS SELECTION

Retorno no mês: -3,18% Retorno no ano: -8,68% Retorno 12M: -34,69% Retorno 24M: -6,09%

CNPJ: 12.004.203/0001-35

Posicionamento e Performance

No mês de abril, o Equitas Selection apresentou uma performance de -13,3%. Dessa forma, o fundo acumula no ano uma performance de -5,7%. Desde o início do fundo, a rentabilidade acumulada é de 335% versus 74% do Ibovespa. A atenção dos mercados segue sendo acerca dos sinais do ciclo inflacionário no mundo. Durante o mês, apesar do núcleo de inflação americana ter vindo ligeiramente melhor que o esperado, as taxas das treasuries de 10 anos do governo americano subiram 60bps para 2,93%, indicando que um aperto adicional das condições financeiras deverá ser necessário para conter a inflação. Isso levou a uma queda dos índices de ações ao redor do mundo no mês: S&P500 -8,8%, Nasdaq -13,3%, Eurostoxx -7,2% e EEM (índice de mercados emergentes) -6,1% em dólar. No Brasil, o índice IPCA veio consideravelmente pior que o esperado (+1,62% vs +1,35%), colocando dúvidas sobre quando será o pico de inflação por aqui, apesar de o ciclo de aperto estar muito mais avançado que nos mercados desenvolvidos. Além disso, em abril houve saída de fluxo estrangeiro na bolsa brasileira, diferentemente dos outros meses do ano em que houve forte ingresso, levando o Brasil a ter a pior performance no mês dentre os emergentes (EWZ -13,3%). Apesar do cenário turbulento, enxergamos uma grande assimetria positiva para nossos investidores com foco no longo prazo. Sem termos a pretensão de adivinharmos a direção do mercado no curto prazo, vemos um descolamento bem grande entre fundamento e preço das ações da nossa carteira. Vemos um cenário bastante difícil precificado, dando margem de segurança para investimento atual. Ao longo dos últimos 11 anos, desde o início do Equitas Selection, em raras ocasiões vimos nosso portfólio com uma combinação tão favorável de empresas diferenciadas, com alto potencial de crescimento, negociadas a preços tão deprimidos.

EQUITAS INSTITUCIONAL

Retorno no mês: -2,7% Retorno no ano: -4,99% Retorno 12M: -30,38% Retorno 24M: 2,29%

CNPJ: 01.214.092/0001-75

Posicionamento e Performance

No mês de abril o Equitas Selection Institucional FIC de FIA, apresentou uma performance de -11,70%. A atenção dos mercados segue sendo acerca dos sinais do ciclo inflacionário no mundo. Durante o mês, apesar do núcleo de inflação americana ter vindo ligeiramente melhor que o esperado, as taxas das treasuries de 10 anos do governo americano subiram 60bps para 2,93%, indicando que um aperto adicional das condições financeiras deverá ser necessário para conter a inflação. Isso levou a uma queda dos índices de ações ao redor do mundo no mês: S&P500 -8,8%, Nasdaq -13,3%, Eurostoxx -7,2% e EEM (índice de mercados emergentes) -6,1% em dólar. No Brasil, o índice IPCA veio consideravelmente pior que o esperado (+1,62% vs +1,35%), colocando dúvidas sobre quando será o pico de inflação por aqui, apesar de o ciclo de aperto estar muito mais avançado que nos mercados desenvolvidos. Além disso, em abril houve saída de fluxo estrangeiro na bolsa brasileira, diferentemente dos outros meses do ano em que houve forte ingresso, levando o Brasil a ter a pior performance no mês dentre os emergentes (EWZ -13,3%). Apesar do cenário turbulento, enxergamos uma grande assimetria positiva para nossos investidores com foco no longo prazo. Sem termos a pretensão de adivinharmos a direção do mercado no curto prazo, vemos um descolamento bem grande entre fundamento e preço das ações da nossa carteira. Vemos um cenário bastante difícil precificado, dando margem de segurança para investimento atual. Ao longo dos últimos 11 anos, desde o início do Equitas Selection, em raras ocasiões vimos nosso portfólio com uma combinação tão favorável de empresas diferenciadas, com alto potencial de crescimento, negociadas a preços tão deprimidos.



GAP

GAP ABSOLUTO

Retorno no mês: 1,8% Retorno no ano: 14,77% Retorno 12M: 22,55% Retorno 24M: 35,02%

CNPJ: 01.823.373/0001-25

Posicionamento e Performance

O resultado positivo do fundo no mês de abril veio de posições vendidas na bolsa americana. Do lado negativo, posições compradas no Real foram detratoras do resultado. É importante ressaltar que mantivemos posições elevadas vendidas na bolsa americana e compradas no Real como composição de portfólio ao longo do mês e, assim, as posições devem ser analisadas em conjunto. Nos mercados globais, o nosso cenário pouco se alterou ao longo do mês. Seguimos entendendo ser necessária uma rápida convergência da taxa de juros americana para níveis ao menos mais condizentes com a taxa neutra vista pelo FOMC (em torno de 2,4%). A dicotomia crescimento-inflação deteriorou-se profundamente ao longo dos últimos meses e isso seguirá trazendo consequências para os ativos de risco. No início de maio, o Banco Central americano elevou a taxa de juros em 50 bps e entendemos que esse ritmo deve se repetir durante alguns meses. Na segunda metade do mês de março, os mercados de bolsa global apresentaram recuperação. Aproveitamos esse movimento para elevar nossas vendas na bolsa americana, o que trouxe um resultado positivo significativo para o fundo. O dólar global, que até o fim de março vinha apresentando movimento tímido de alta, teve forte apreciação ao longo de abril, o que prejudicou nossa posição comprada no Real. A depreciação da moeda chinesa, Renminbi, e do Yen japonês também foram fatores que influenciaram os mercados no mês. Em ambos os casos o diferencial de juros favorece o dólar americano, sendo compreensível essa alta. Até que ponto será necessário que o FED aperte as condições financeiras? Essa é uma pergunta de difícil resposta, apesar de suma importância. Com a inflação tão elevada, entendemos que o foco principal do FED continuará a ser no combate à alta dos preços nos próximos meses. Nos mercados emergentes, prosseguimos com nossa pequena posição tomada em juros na República Checa. No início de maio, o BC deve elevar sua taxa básica novamente em 50 bps para 5,5%. Com a alta do dólar global e a continuidade da alta de juros por parte do FED e outros BCs, tem sido uma tarefa árdua para vários bancos centrais emergentes não acompanharem o ciclo global. No Chile, a nossa pequena posição comprada na moeda sofreu e apresentou perdas no mês. Optamos por encerrar essa posição com a apreciação do dólar global e queda do Renminbi no final do mês. Apesar disso, vale comentar que o BCCh deve prosseguir no seu ciclo de alta e ir para pelo menos 8,5% de juros, um nível historicamente elevado para o país. Caso o cobre se mantenha nos patamares atuais, seguimos vendo valor no peso chileno. A proximidade da eleição presidencial na Colômbia segue nos preocupando. Até o momento as pesquisas apontam para vitória do candidato da esquerda no segundo turno. Caso ele se eleja, entendemos que os ativos colombianos deveriam apresentar deterioração. No Brasil, seguimos com posições compradas no real, oscilando o tamanho de acordo com os movimentos do mercado de eventos. Diminuímos bastante a exposição em meio à forte depreciação, mas voltamos a aumentar nos níveis atuais. Continuamos enxergando potencial de valorização da moeda, por conta do juro real elevado e da alta dos preços de commodities. No mercado de juros, seguimos com baixa exposição. Entendemos que o ciclo de aperto monetário está próximo do fim, em função do patamar bastante elevado de juros reais. Os discursos e a comunicação oficial mostram, em nossa visão, um comitê que quer encerrar o ciclo, mas tem sido atropelado pelas sucessivas revisões altistas nas projeções de inflação. Enxergamos uma Selic terminal de 13,50%, com um aumento adicional de 50 bps em junho. No entanto, vemos os cenários alternativos como assimétricos para menos juros. Se as condições permitirem (real se valorizar e/ou inflação mostrar alguma melhora), o BC pode encerrar o ciclo antes do esperado e sinalizar a manutenção dos juros em patamar restritivo pelo tempo suficiente até a convergência da inflação para a meta



GAP

GAP MULTIPORTFÓLIO

Retorno no mês: 1,81% Retorno no ano: 14,76% Retorno 12M: 22,59% Retorno 24M: 35,14%

CNPJ: 03.804.917/0001-37

Posicionamento e Performance

O resultado positivo do fundo no mês de abril veio de posições vendidas na bolsa americana. Do lado negativo, posições compradas no Real foram detratoras do resultado. É importante ressaltar que mantivemos posições elevadas vendidas na bolsa americana e compradas no Real como composição de portfólio ao longo do mês e, assim, as posições devem ser analisadas em conjunto. Nos mercados globais, o nosso cenário pouco se alterou ao longo do mês. Seguimos entendendo ser necessária uma rápida convergência da taxa de juros americana para níveis ao menos mais condizentes com a taxa neutra vista pelo FOMC (em torno de 2,4%). A dicotomia crescimento-inflação deteriorou-se profundamente ao longo dos últimos meses e isso seguirá trazendo consequências para os ativos de risco. No início de maio, o Banco Central americano elevou a taxa de juros em 50 bps e entendemos que esse ritmo deve se repetir durante alguns meses. Na segunda metade do mês de março, os mercados de bolsa global apresentaram recuperação. Aproveitamos esse movimento para elevar nossas vendas na bolsa americana, o que trouxe um resultado positivo significativo para o fundo. O dólar global, que até o fim de março vinha apresentando movimento tímido de alta, teve forte apreciação ao longo de abril, o que prejudicou nossa posição comprada no Real. A depreciação da moeda chinesa, Renminbi, e do Yen japonês também foram fatores que influenciaram os mercados no mês. Em ambos os casos o diferencial de juros favorece o dólar americano, sendo compreensível essa alta. Até que ponto será necessário que o FED aperte as condições financeiras? Essa é uma pergunta de difícil resposta, apesar de suma importância. Com a inflação tão elevada, entendemos que o foco principal do FED continuará a ser no combate à alta dos preços nos próximos meses. Nos mercados emergentes, prosseguimos com nossa pequena posição tomada em juros na República Checa. No início de maio, o BC deve elevar sua taxa básica novamente em 50 bps para 5,5%. Com a alta do dólar global e a continuidade da alta de juros por parte do FED e outros BCs, tem sido uma tarefa árdua para vários bancos centrais emergentes não acompanharem o ciclo global. No Chile, a nossa pequena posição comprada na moeda sofreu e apresentou perdas no mês. Optamos por encerrar essa posição com a apreciação do dólar global e queda do Renminbi no final do mês. Apesar disso, vale comentar que o BCCh deve prosseguir no seu ciclo de alta e ir para pelo menos 8,5% de juros, um nível historicamente elevado para o país. Caso o cobre se mantenha nos patamares atuais, seguimos vendo valor no peso chileno. A proximidade da eleição presidencial na Colômbia segue nos preocupando. Até o momento as pesquisas apontam para vitória do candidato da esquerda no segundo turno. Caso ele se eleja, entendemos que os ativos colombianos deveriam apresentar deterioração. No Brasil, seguimos com posições compradas no real, oscilando o tamanho de acordo com os movimentos do mercado de eventos. Diminuímos bastante a exposição em meio à forte depreciação, mas voltamos a aumentar nos níveis atuais. Continuamos enxergando potencial de valorização da moeda, por conta do juro real elevado e da alta dos preços de commodities. No mercado de juros, seguimos com baixa exposição. Entendemos que o ciclo de aperto monetário está próximo do fim, em função do patamar bastante elevado de juros reais. Os discursos e a comunicação oficial mostram, em nossa visão, um comitê que quer encerrar o ciclo, mas tem sido atropelado pelas sucessivas revisões altistas nas projeções de inflação. Enxergamos uma Selic terminal de 13,50%, com um aumento adicional de 50 bps em junho. No entanto, vemos os cenários alternativos como assimétricos para menos juros. Se as condições permitirem (real se valorizar e/ou inflação mostrar alguma melhora), o BC pode encerrar o ciclo antes do esperado e sinalizar a manutenção dos juros em patamar restritivo pelo tempo suficiente até a convergência da inflação para a meta.



GÁVEA

Comentário do Gestor:

As três principais economias do mundo estão passando por transições muito complicadas. Na Europa, a Alemanha lida com um conflito difícil: manter a importação de energia da Rússia para evitar uma recessão às custas de viabilizar a ofensiva de Putin contra a Ucrânia. O gás é ao mesmo tempo o combustível da economia alemã e da investida russa. Enquanto esse nó não desata, a região convive com a ameaça de recessão e o horror da guerra. O desabastecimento promovido pelo próprio conflito bélico faz a inflação disparar e o ECB manter uma retórica de aperto mesmo com um elevado risco de recessão à frente. Na China, o Partido vive um conflito diferente, entre manter sua política de COVID-zero e conviver com lockdowns em série, desabastecimento, desaceleração da economia e insatisfação social. Salvo se houver uma imunização em massa com vacinas ocidentais, a opção de sair do COVID-zero é muito arriscada. Isso porque as vacinas chinesas são pouco eficazes e, devido à própria estratégia de COVID-zero, a população não desenvolveu imunidade natural. Então, sair do regime de isolamento radical significa lidar com uma pandemia de grandes proporções, o que esbarraria em deficiências do sistema hospitalar e uma avalanche de mortes, que diga-se, a China conseguiu evitar até agora. Enquanto não se resolve esse dilema, a economia chinesa vai definhando com menos consumo e menos investimentos. Alguns analistas enxergam uma retomada no 2º semestre quando a pandemia ceder e os estímulos fiscais e creditícios mostrarem seus resultados. Mas nem uma coisa nem a outra são garantidos. Nos EUA o Fed lida com uma situação inimaginável há alguns anos: conter um processo inflacionário que combina choques de oferta e excesso de demanda. A economia passa por um desabastecimento de bens (graças ao lockdown na China e à guerra) e a oferta de trabalho não voltou aos níveis pré-pandemia. Por cima disso, tem-se o impacto dos estímulos fiscais de 2020 e 2021 que produziram forte crescimento da demanda e um colchão de poupança. O Fed não só mudou sua meta (agora mira uma inflação média de 2%) mas mudou seu termostato - em vez de suas projeções de inflação, é a inflação corrente quem baliza a política, o que produz maior volatilidade. A combinação das três histórias é estagflacionária. A China e a Europa estão desacelerando e os EUA vão seguir o mesmo caminho em resposta ao aperto monetário. A disparada da inflação - no mundo todo - é um choque de renda negativo e as condições financeiras tendem a apertar. Durante algum tempo o mundo deverá conviver com inflação elevada e desaceleração do crescimento (e possivelmente recessão em alguns países). Sem muita visibilidade quanto ao nível do juro neutro e à persistência da inflação, é difícil saber até onde vão os juros e por quanto tempo vão permanecer elevados. Por enquanto, com as economias desenvolvidas em pleno emprego, e inflação tão elevada, os BCs estão em modo Hawk. É baixa a probabilidade de um pouso suave com tantas dúvidas sobre a tração da política monetária e tantos choques. Como trazer a inflação para a meta é o objetivo primordial, a demanda e a atividade têm tudo para sofrer um undershooting. Entre os desenvolvidos, é marcante a diferença entre os países anglo-saxônicos (EUA, Canadá, Reino Unido, Austrália, Nova Zelândia) e a Europa Continental. Nos primeiros, os mercados de trabalho estão mais apertados e eles naturalmente sofrem muito menos as consequências da guerra, inclusive o choque de energia encomendado com o embargo à importação de gás russo. Entre os emergentes, a China é uma fonte de desaceleração e incertezas.

GÁVEA MACRO

Retorno no mês: 0,63% Retorno no ano: 9,2% Retorno 12M: 10,88% Retorno 24M: 21,8%

CNPJ: 08.893.082/0001-52

Posicionamento e Performance

Fed seguirá observando o grau de aperto das condições financeiras resultante da estratégia até aqui implementada para definir os próximos passos. As implicações para o mercado de ações, para a tendência do Dólar, sobre os spreads de crédito e os preços de casas irão nortear a intensidade de aperto. Neste momento, decidimos reduzir à metade nossas posições em juros globais. Mantivemos exposições liquidamente compradas em Dólar, abrimos posições relativas de moedas na Ásia e mantivemos estratégia mais neutra em bolsa global. A utilização de risco medida via teste de estresse² foi para 3,14% ao final de abril contra 2,49% em março (frente ao limite de 15%³). O VaR4 diário aumentou para 0,43% versus 0,40% no mês anterior.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

GENOA

Comentário do Gestor:

A grande pergunta do cenário externo hoje é se o Federal Reserve conseguirá subir os juros apenas moderadamente acima do seu patamar neutro, desaquecendo a demanda por bens duráveis e por trabalho e assim realizar um pouso suave da economia. Ou se terá de ir muito além, produzindo uma contração bem mais forte da economia e flertando com uma recessão em 2023 ou 2024. Temos ressaltado há algum tempo que a economia americana está sobreaquecida, em especial no mercado de trabalho e nos bens duráveis. Em nossa visão, a queda real de salários decorrente da rápida aceleração inflacionária deve ser revertida nos próximos meses, com reajustes nominais e reais bem mais elevados. A economia americana já se situa em virtual pleno emprego, situação em que o crescimento passa a ser determinado pelas limitações de oferta e não pelas de demanda. Nesse ambiente, a velocidade do PIB desacelera e acaba vazando nas importações; a geração de empregos diminui pela falta de desempregados; e há aceleração dos ganhos reais de salários e da inflação de serviços. Vimos exatamente isso no Brasil em 2013-2014. Outro tema relevante e que temos comentado em nossas publicações diz respeito à política de tolerância zero a casos de Covid na China. Entendemos que a chance de sucesso dessa política é bastante baixa, o que aumenta a probabilidade de um cenário em que lockdowns frequentes são necessários para conter os novos casos, levando a uma piora do crescimento. No Brasil, os dados de crescimento continuam surpreendendo para cima, com destaque para o desemprego, já de volta à sua tendência de queda vista no pré-covid. Notamos também forte aceleração dos dados de rendimento, que na margem já crescem na fixa de 15% a 20% em termos nominais. Essa recuperação dos salários e da ocupação tem, por sua vez, reforçando o cenário mais desafiador para a inflação, especialmente em serviços e salários, que têm rodado em patamar muito acima daquele condizente com o regime de metas. Projetamos 8,2% para o IPCA em 2022 e 4,3% para 2023, com risco assimétrico para pior, especialmente em 2022. Com relação à política monetária, a comunicação do BC ao longo de abril foi desafiada pela forte depreciação da moeda nos últimos dias. O câmbio depreciou quase 10% em duas semanas, voltando para patamar próximo à penúltima reunião do Copom. Por sua vez, as expectativas do Focus para o IPCA 2023 subiram para 4,1%, se distanciando mais do centro da meta (3,25%). O BC decidiu reagir a essa piora dos dados estendendo o ciclo de alta de juros, utilizando-se de uma linguagem mais flexível, que avaliamos ser bastante acertada. Além de confirmar o aumento de 100 pontos da Selic, o BC sinalizou uma provável alta adicional na reunião de junho e sem descartar a continuidade do ciclo de aperto adiante. A projeção de inflação do BC em seu cenário de referência situa-se em 3,4% ligeiramente acima da meta. Logo, surpresas adicionais no cenário de inflação podem acabar sancionando altas adicionais à frente, ainda que em um ritmo menor.

GENOA CAPITAL RADAR

Retorno no mês: 0,57% Retorno no ano: 8,41% Retorno 12M: 18,55% Retorno 24M:

CNPJ: 35.828.684/0001-07

Posicionamento e Performance

Performance Attribution: As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram novamente das posições tomadas em juros e/ou compradas em inflação fora do Brasil. Ganhamos tomados no Chile, na Colômbia, nos EUA e com inflação e inclinação no México. Também ganhamos na compra do dólar de Singapura, na compra de inflação no Brasil e nas posições de valor relativo em ações. Em contrapartida, perdemos com as posições direcionais de renda variável, de juros no Brasil e de real contra o dólar. Posicionamento Atual: No Brasil, seguimos comprados no real, tanto contra o dólar quanto contra uma cesta de moedas. Estamos levemente tomados em juros nominais e seguimos apostando na desinclinação da curva. Ainda temos a posição comprada em inflação nos vencimentos mais curtos. No exterior, seguimos comprados no dólar de Singapura contra uma cesta de moedas. Nos EUA, mantemos uma pequena posição tomada na parte curta da curva. Na Argentina, estamos comprados em *bonds* soberanos. Na estratégia direcional de ações, estamos levemente comprados nos EUA e sem posição no Brasil. Estamos comprados em bancos, empresas de petróleo, *utilities* e papel e celulose; e vendidos em alimentos e bebidas, serviços financeiros e com apostas de valor relativo nos setores de consumo brasileiro e tecnologia nos EUA.



IBIUNA

Comentário do Gestor:

Neste mês, consolidou-se a visão de que, apesar do drama humanitário trazido pela guerra da Ucrânia, seu principal impacto econômico foi exacerbar pressões inflacionárias latentes desde meados do ano passado. Dados de alta frequência corroboram a noção de que, apesar do substancial aumento de incerteza, o conflito bélico até o momento teve impacto modesto sobre atividade econômica mas forte pressão adicional nas taxas de inflação. Em resposta, os mercados passaram a precificar ciclos de aperto monetário maiores e mais intensos nos países do G10 e no Leste Europeu. Esta reprecificação ainda está em curso e seguimos focando nesse tema como grande oportunidade de investimentos no futuro próximo. Adicionalmente, outro aspecto relevante da conjuntura global ficou explícito recentemente: a potencial divergência de ciclos monetários entre o Ocidente e o bloco asiático, principalmente China e Japão. Estes últimos seguem em processo de relaxamento monetário diante da desaceleração adicional na China por conta dos lockdowns anti-COVID e de pressões inflacionárias relativamente contidas no Japão. O contraste entre aperto no Ocidente e estímulos no Oriente tem o potencial de exacerbar a volatilidade de moedas no mundo desenvolvido, como vimos no Yen japonês e no Yuan Chinês este mês. No Brasil, o mês de abril mostrou que os ativos do país não estão imunes ao aperto global de liquidez e altas de juros. Em abril, a má performance do Ibovespa, a depreciação abrupta do Real em meados do mês e a alta nas curvas de juros e de inflação implícita, no entanto, ressaltaram os canais pelos quais a aversão a risco e um movimento global de restrição de liquidez e fortalecimento do Dólar podem afetar a economia local. Seguimos pouco confortáveis com posições construtivas nos ativos brasileiros, vendo pressões altistas na inflação no curto prazo e potencial continuidade da desancoragem das expectativas de médio prazo, o que nos leva a atribuir probabilidade relevante de que o ciclo no país se estenda ao menos até 13,25% em junho, com a Selic permanecendo então nesse patamar elevado durante todo o ciclo eleitoral. Permanecemos cautelosos com os fundamentos do país diante da combinação potencialmente perversa entre (i) incerteza acerca do regime macroeconômico (a âncora fiscal em particular) a vigorar a partir de 2023; e (ii) o elevado ruído na esfera política com o efetivo início da corrida eleitoral. Estes fatores nos levaram a manter uma postura estrategicamente defensiva nos ativos de renda fixa e variável, e a reduzir posições táticas compradas em Real.

IBIUNA HEDGE

Retorno no mês: 0,28% Retorno no ano: 9,5% Retorno 12M: 15,24% Retorno 24M: 22,17%

CNPJ: 12.154.412/0001-65

Posicionamento e Performance

O Ibiuna Hedge FIC FIM rendeu +2,51% em abril, acumulando +9,2% (280% do CDI) no ano e +15,1% (211% do CDI) nos últimos 12 meses. Posições tomadas em juros no G10 e em emergentes selecionados assim como a compra de inflação implícita no Brasil geraram a maior parte desse resultado expressivo nesse primeiro quadrimestre de 2022. A estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, reduzimos a alocação a posições compradas em inflação implícita e permanecemos com posições aplicadas em juros reais assim como trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. No mundo desenvolvido, seguimos com viés tomador de juros em países do G10 diante de pressões persistentes de inflação, adicionando risco ao continente Europeu e à Ásia. No mundo emergente, reduzimos o risco alocado à região, mas ainda temos posições tomadas em juros no Leste Europeu e Oriente Médio. Permanecemos com baixa exposição direcional em moedas, tendo reduzido a exposição tática ao Real. A posição residual comprada na moeda brasileira segue protegida por exposição vendida no índice Bovespa. Na classe de commodities, temos pequena exposição vendida em ouro e comprada em petróleo. Na renda variável, nosso time de equities mantém exposição a ações brasileiras mirando a captura de alfa puro via posições long-short não direcionais. Seguimos também com a alocação de risco aos livros de crédito, com posições no Brasil e em emergentes geridas por nosso time de crédito corporativo; e ao livro sistemático, explorando estratégias geridas por nosso time Quantitativo.



IBIUNA

IBIUNA HEDGE STH

Retorno no mês: 0,25% Retorno no ano: 12,96% Retorno 12M: 20,34% Retorno 24M: 31,12%

CNPJ: 15.799.713/0001-34

Posicionamento e Performance

O Ibiuna Hedge STH FIC FIM rendeu +3,53% em abril, acumulando +12,7% (385% do CDI) no ano e +20,2% (283% do CDI) nos últimos 12 meses. Posições tomadas em juros no G10 e em emergentes selecionados assim como a compra de inflação implícita no Brasil geraram a maior parte desse resultado expressivo nesse primeiro quadrimestre de 2022. A estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, reduzimos a alocação a posições compradas em inflação implícita e permanecemos com posições aplicadas em juros reais assim como trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. No mundo desenvolvido, seguimos com viés tomador de juros em países do G10 diante de pressões persistentes de inflação, adicionando risco ao continente Europeu e à Ásia. No mundo emergente, reduzimos o risco alocado à região, mas ainda temos posições tomadas em juros no Leste Europeu e Oriente Médio. Permanecemos com baixa exposição direcional em moedas, tendo reduzido a exposição tática ao Real. A posição residual comprada na moeda brasileira segue protegida por exposição vendida no índice Bovespa. Na classe de commodities, temos pequena exposição vendida em ouro e comprada em petróleo. Na renda variável, nosso time de equities mantém exposição a ações brasileiras mirando a captura de alfa puro via posições long-short não direcionais. Seguimos também com a alocação de risco aos livros de crédito, com posições no Brasil e em emergentes geridas por nosso time de crédito corporativo; e ao livro sistemático, explorando estratégias geridas por nosso time Quantitativo.

IBIUNA EQUITIES 30

Retorno no mês: 0,15% Retorno no ano: 7,58% Retorno 12M: -6,38% Retorno 24M: 43,18%

CNPJ: 26.243.348/0001-01

Posicionamento e Performance

O Ibiuna Equities 30 apresentou retorno de -6,46% no mês de abril/22. O principal destaque negativo ficou no setor financeiro com a posição em ITUB4. O setor de consumo básico também foi destaque negativo, com a posição em LCAM3. Por fim, o setor de energia apresentou retorno positivo com a posição comprada em PETR3. Mantivemos nossas alocações seletivas em empresas expostas ao ciclo doméstico brasileiro. Entre essas, trocamos toda nossa posição em CPFL Energia (CPFE3) por Energisa (ENGI11) dado o perfil de riscos semelhante porém com retornos esperados bastante superiores para Energisa. No setor de shopping centers, Multiplan (MULT3) publicou forte resultado para o primeiro trimestre com vendas e receitas de aluguel acima dos patamares vistos em 2019 (pré-pandemia). Com perfil de shoppings mais voltado para a alta renda e mais protegida da turbulência econômica, a companhia deve continuar apresentando resultados sólidos nos próximos trimestres. Também durante abril, aumentamos nossa posição em Vale (VALE3) e reduzimos marginalmente posições em siderurgia (USIM5 e GGBR4). Apesar de Vale não ter apresentado um resultado extraordinário no primeiro trimestre do ano, o nível de valuation da empresa juntamente com a geração de caixa esperada no curto prazo tornam relativamente atrativo o investimento em suas ações. Finalmente, após a definição e posse do novo presidente de Petrobras, e consequente indicação dos futuros passos da empresa, voltamos a aumentar nossas posições nas ações da companhia. Mantemos a percepção que as ações de Petrobras (PETR3 e PETR4) não refletem corretamente os resultados operacionais que **esperamos no médio prazo (mesmo levando em conta os possíveis "riscos" de interferência na empresa)**, com dividendo anual esperado de mais de 30% e múltiplo EV/EBITDA de 2,5x (mínima histórica).



IBIUNA

IBIUNA LONG SHORT STLS

Retorno no mês: 1,13% Retorno no ano: 11,83% Retorno 12M: 15,71% Retorno 24M: 23,88%

CNPJ: 18.391.138/0001-24

Posicionamento e Performance

O Ibiuna Long Short STLS apresentou retorno de +3,51% no mês de abril/22. O principal destaque positivo ficou no setor financeiro, com posições em empresas de serviços financeiros. O setor de energia também foi destaque positivo com posições em empresas de óleo e gás. Mantivemos nossas alocações seletivas em empresas expostas ao ciclo doméstico brasileiro. Entre essas, trocamos toda nossa posição em CPFL Energia (CPFE3) por Energisa (ENGI11) dado o perfil de riscos semelhante porém com retornos esperados bastante superiores para Energisa. No setor de shopping centers, Multiplan (MULT3) publicou forte resultado para o primeiro trimestre com vendas e receitas de aluguel acima dos patamares vistos em 2019 (pré-pandemia). Com perfil de shoppings mais voltado para a alta renda e mais protegida da turbulência econômica, a companhia deve continuar apresentando resultados sólidos nos próximos trimestres. Também durante abril, aumentamos nossa posição em Vale (VALE3) e reduzimos marginalmente posições em siderurgia (USIM5 e GGBR4). Apesar de Vale não ter apresentado um resultado extraordinário no primeiro trimestre do ano, o nível de valuation da empresa juntamente com a geração de caixa esperada no curto prazo tornam relativamente atrativo o investimento em suas ações. Finalmente, após a definição e posse do novo presidente de Petrobras, e consequente indicação dos futuros passos da empresa, voltamos a aumentar nossas posições nas ações da companhia. Mantemos a percepção que as ações de Petrobras (PETR3 e PETR4) não refletem corretamente os resultados operacionais que esperamos no médio prazo (mesmo levando em conta os **possíveis "riscos" de interferência na empresa**), com dividendo anual esperado de mais de 30% e múltiplo EV/EBITDA de 2,5x (mínima histórica).

IBIUNA LONG BIASED

Retorno no mês: 0,18% Retorno no ano: 9,46% Retorno 12M: 8,5% Retorno 24M: 53,56%

CNPJ: 17.554.200/0001-99

Posicionamento e Performance

O Ibiuna Long Biased apresentou retorno de -0,45% no mês de abril/22. O principal destaque positivo ficou no setor financeiro com posições em empresas de serviços financeiros. O setor de energia também foi destaque positivo com a posição em PETR3. Por fim, o setor de consumo discricionário apresentou retornos negativos com as posições compradas em ARML3 e PETZ3. Mantivemos nossas alocações seletivas em empresas expostas ao ciclo doméstico brasileiro. Entre essas, trocamos toda nossa posição em CPFL Energia (CPFE3) por Energisa (ENGI11) dado o perfil de riscos semelhante porém com retornos esperados bastante superiores para Energisa. No setor de shopping centers, Multiplan (MULT3) publicou forte resultado para o primeiro trimestre com vendas e receitas de aluguel acima dos patamares vistos em 2019 (pré-pandemia). Com perfil de shoppings mais voltado para a alta renda e mais protegida da turbulência econômica, a companhia deve continuar apresentando resultados sólidos nos próximos trimestres. Também durante abril, aumentamos nossa posição em Vale (VALE3) e reduzimos marginalmente posições em siderurgia (USIM5 e GGBR4). Apesar de Vale não ter apresentado um resultado extraordinário no primeiro trimestre do ano, o nível de valuation da empresa juntamente com a geração de caixa esperada no curto prazo tornam relativamente atrativo o investimento em suas ações. Finalmente, após a definição e posse do novo presidente de Petrobras, e consequente indicação dos futuros passos da empresa, voltamos a aumentar nossas posições nas ações da companhia. Mantemos a percepção que as ações de Petrobras (PETR3 e PETR4) não refletem corretamente os resultados operacionais que **esperamos no médio prazo (mesmo levando em conta os possíveis "riscos" de interferência na empresa)**, com dividendo anual esperado de mais de 30% e múltiplo EV/EBITDA de 2,5x (mínima histórica).



IBIUNA

IBIUNA CREDIT

Retorno no mês: 0,38% Retorno no ano: 3,75% Retorno 12M: 9,54% Retorno 24M:

CNPJ: 37.310.657/0001-65

Posicionamento e Performance

O Ibiuna Credit apresentou retorno de +0,80% no mês de abril/22. As posições locais foram destaque positivo, com os setores de utilidade pública, consumo e de transporte e logística. A parte internacional da carteira apresentou retorno negativo, com destaque para posições em bonds de empresas de energia. O mês de abril continuou com a tendência vista desde o início do ano. As incertezas acerca da persistência inflacionária levando os BCs a apertarem ainda mais a política monetária, aumentando chance de uma recessão em trimestres não tão distantes afetaram significativamente os ativos de risco globais, incluindo renda fixa, mas com exceção do mercado de dívida local. Em termos de estratégia, mantivemos a maioria das posições em bonds nos fundos ao longo **do mês, com uma utilização mediana do orçamento de risco, que observada "ex post"** pode ser um pouco acima do ideal, mas as posições remanescentes são de alto grau de convicção e em empresas que estão preparadas ou até se beneficiam desse cenário mais adverso. Além disso, ainda temos proteções na carteira que vêm mitigando a má performance dos bonds. A rentabilidade da carteira offshore no mês, em reais, incluindo todas as proteções, foi de -0,06% para o Ibiuna Credit (IC) e -0,21% para o Ibiuna Total Credit (TC). A performance da carteira de bonds em termos absolutos foi de -1,2% no IC e -1,4% no TC para o mês e -3,3% (IC) e -3,4% (TC) para o acumulado em 2022 – números melhores do que do CEMBI Latam e Brasil. As principais estratégias que estamos carregando podem ser resumidas em duas: i) produtoras de petróleo pequenas e independentes ou prestadoras de serviço dessa indústria, que são muito beneficiadas pelo atual preço da commodity e; ii) bonds curtos, menos expostos ao aumento de juros da curva americana, com bom retorno, mas desde que estejamos confortáveis com o risco de crédito. No Brasil, o endividamento das famílias e inflação tem acarretado menor renda disponível para pagamento de dívida, o que traz maior inadimplência nas carteiras de crédito de pessoa física e pequenas e médias empresas. Neste contexto, a principal classe que temos acompanhado de forma próxima são as operações estruturadas nesses segmentos. Muitas fintechs já efetuaram recompras parciais da carteira para recompor a subordinação e outras têm efetuado ajustes em seus modelos de crédito. Em relação ao segmento de grandes empresas, não há preocupação. Com exceção de alguns nomes, a alavancagem é baixa e não há pressão de rolagens relevantes de curto prazo. Na frente local, vemos um grande apetite para emissões no mercado primário, em books com sobredemanda, e mercado secundário já com um fechamento de spreads das debêntures CDI+. Temos avaliado e participado tanto de books em nomes mais conhecidos quanto empresas que acessaram o mercado de capitais pela primeira vez, sempre ponderando a avaliação fundamentalista com a de preço e liquidez. Reiteramos a cautela para a estratégia de bonds dado o cenário ainda bastante incerto. Monitorar os fluxos dessa classe de ativos é ainda mais importante, pois é um dos vetores na dinâmica atual de preços dos bonds.



INVESCO

INVESCO GREATER CHINA

Retorno no mês: -4,72% Retorno no ano: -31,2% Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 41.063.334/0001-91

Posicionamento e Performance

O fundo registrou um retorno total superior em comparação com o índice MSCI Golden Dragon, que retornou -5,95%. A seleção de ações e a alocação por setor foram fortes nesse mês. Nossas posições mais relevantes em vários setores, incluindo serviços de comunicação, consumo discricionário e consumo básico adicionaram valor. A seleção de papéis em consumo discricionário, tecnologia, saúde e materiais contribuiu positivamente este mês. Dentro de consumo discricionário, nossa posição em uma empresa de delivery de comida na China contribuiu positivamente graças a sua posição líder na indústria, ao rápido crescimento e ao seu potencial em novas iniciativas. Além disso, nossa posição em uma plataforma de e-commerce na China também adicionou valor. Seu crescimento resiliente de receita no primeiro trimestre e a capacidade da cadeia de suprimentos durante as interrupções devido ao Covid beneficiaram a empresa. No setor de saúde, nossas participações em um produto médico de polímero asséptico de uso único contribuíram positivamente. No setor de materiais, nossa posição em uma companhia de cimento na China adicionou valor. Além disso, também temos seleção de ações positiva em Taiwan. Nossas posições em uma fabricante de semicondutores adicionou valor. A empresa teve um forte crescimento de receita e margem no primeiro trimestre. Aproveitando o forte crescimento de demanda em Computação de Alto Desempenho (HPC) e automação, superando o mercado. Com relação à posição, na China reduzimos nossa exposição à saúde. Aumentamos a posição no setor financeiro e adicionamos ainda mais no setor de materiais. Nossa exposição em Taiwan está bem balanceada, enquanto que em Hong Kong está principalmente no setor financeiro e de consumo discricionário. Na China houve maior empenho em impulsionar os setores de tecnologia e infraestrutura. Na reunião do Politburo de abril mais esclarecimentos foram dados sobre a reforma regulatória, sinalizando que os ventos contrários das regulações devem ser mais suaves olhando para frente. Em Taiwan, a sólida tendência subjacente em tecnologia permanece intacta. Além disso, o alívio dos gargalos das cadeias de suprimentos apoiará ainda mais o crescimento das exportações.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ HEDGE PLUS

Retorno no mês: 1,07% Retorno no ano: 8,26% Retorno 12M: 11,94% Retorno 24M: 16,42%

CNPJ: 29.993.583/0001-80

Posicionamento e Performance

Com a continuidade do conflito entre Rússia e Ucrânia no mês de março, os mercados seguiram bastante voláteis, puxados principalmente pelos preços de commodities agrícolas e de energia, que oscilaram em grande amplitude. Mesmo com um eventual encerramento do conflito, as consequências futuras da alteração do ecossistema energético na Europa, menos dependente da Rússia, e a discussão sobre a intensidade e o prazo das sanções que permanecerão, trazem muitas incertezas. O impacto mais consensual de curto prazo é inflação para cima, em um ambiente de Bancos Centrais globais apertando condições financeiras para conter o seu avanço. No que diz respeito à inflação, ela segue bastante pressionada nos Estados Unidos. O FED vem reconhecendo a necessidade de um aperto mais rápido e intenso, referendando a precificação dos juros a mercado, que seguem sua trajetória ascendente. Ainda no cenário internacional, o lockdown parcial em Xangai traz preocupações adicionais em relação ao crescimento Chinês, refletido nos PMIs, bem como às questões de cadeia de suprimentos globais, dado o aumento significativo de navios atracados no porto mais movimentado do mundo. No Brasil, o Banco Central sinalizou a possibilidade do encerramento do ciclo de alta da taxa SELIC na próxima reunião, levando também a uma reprecificação dos juros locais na segunda metade do mês, apesar da inflação acima da meta e da piora nas expectativas para o horizonte relevante. Neste contexto, nosso book de juros teve contribuição positiva no mês de março. Estávamos posicionados para capturar os movimentos para cima dos juros americanos e da inflação no Brasil, com posições compradas nestes mercados. O book de moedas foi o maior contribuidor de performance no mês, com o grande destaque resultante de nossa posição vendida em dólar contra o real, que se beneficiou do bom momento que as condições macroeconômicas globais propiciam à valorização da nossa moeda. Outras contribuições vieram de posições compradas nas moedas do Canadá e Israel contra o dólar e vendidas na moeda de Hong Kong também contra o dólar. O resultado do book de Renda Variável foi negativo no mês. Tanto as posições direcionais quanto a parcela Long and Short de ações foram detratoras. No direcional em Brasil, trabalhamos com viés vendido para contrabalançar as posições mais otimistas no dólar contra o real. Na seleção de ações, os destaques positivos vieram de posições compradas nos setores industrial, de consumo não cíclico e de consumo cíclico. Já do lado negativo, as perdas vieram principalmente de posições vendidas nos setores financeiro e de saúde, e de posição comprada no setor de energia. O cenário geopolítico ainda demanda cautela. No entanto, apesar de utilizar instrumentos que oferecem maior proteção ao portfólio, voltamos a aumentar o risco gradualmente nas principais teses de investimento. No book local seguimos vendidos em dólar contra o real e levemente comprados em bolsa. Na parcela de juros, estamos sem posição direcional no momento, trabalhando apenas com posições relativas entre vértices da curva. Na parcela internacional, seguimos como principal tese a compra de taxa de juros americanos de curto prazo. Acreditamos na aceleração do ritmo de altas do FED e em uma taxa terminal mais alta do que a precificação da curva apresenta.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ HUNTER TOTAL RETURN

Retorno no mês: 0,24% Retorno no ano: 3,6% Retorno 12M: 7,95% Retorno 24M:

CNPJ: 37.567.202/0001-20

Posicionamento e Performance

O Itaú Hunter Total Return teve resultado positivo no período. Em nosso último relatório, comentamos que o cenário incerto fazia com que optássemos por diminuir o risco de nosso portfólio e que estávamos com uma cabeça mais pessimista com o mercado internacional, considerando os impactos que a normalização da política monetária nos Estados Unidos pode trazer aos ativos de risco. Já no mercado brasileiro, além da nossa preferência pelos setores de materiais básicos e energia, também nos posicionamos em ativos mais defensivos que apresentavam assimetria interessante. Como resultado, tivemos como destaque positivo nossas alocações em cases dos setores de consumo não cíclico, financeiro e materiais básicos. Já do lado negativo, as perdas acabaram vindo principalmente da parcela internacional, tanto do nosso direcional vendido quanto de ativos no setor de comunicação. No mercado internacional, continuamos com a cabeça pessimista, considerando os potenciais impactos de uma política monetária mais restritiva nos Estados Unidos. Com isso, embora mantenhamos posições nas GARPs que gostamos e em algumas empresas do setor de energia, seguimos um net short implementado principalmente via índice. No mercado local, trocamos uma parcela dos cases defensivos que tínhamos por teses domésticas que possuem liquidez e valuation atrativo, considerando que este tipo de ativo tende a melhor performar no momento final do ciclo de aperto monetário. Como resultado, nossas principais alocações hoje estão nos setores de energia, utilidade pública e saúde. Olhando para o portfólio completo, estamos com posição líquida levemente comprada, considerando um net vendido no mercado internacional e comprado no mercado local. Seguimos mantendo nosso DNA de busca por assimetria e preservação de capital, atuando de maneira tática neste cenário volátil que temos enfrentado.

ITAÚ LEGEND

Retorno no mês: 1,26% Retorno no ano: 4,28% Retorno 12M: 10,39% Retorno 24M: 12,53%

CNPJ: 29.197.055/0001-15

Posicionamento e Performance

Com a continuidade do conflito entre Rússia e Ucrânia no mês de março, os mercados seguiram bastante voláteis, puxados principalmente pelos preços de commodities agrícolas e de energia, que oscilaram em grande amplitude. Mesmo com um eventual encerramento do conflito, as consequências futuras da alteração do ecossistema energético na Europa, menos dependente da Rússia, e a discussão sobre a intensidade e o prazo das sanções que permanecerão, trazem muitas incertezas. O impacto mais consensual de curto prazo é inflação para cima, em um ambiente de Bancos Centrais globais apertando condições financeiras para conter o seu avanço. No que diz respeito à inflação, ela segue bastante pressionada nos Estados Unidos. O FED vem reconhecendo a necessidade de um aperto mais rápido e intenso, referendando a precificação dos juros a mercado, que seguem sua trajetória ascendente. Ainda no cenário internacional, o lockdown parcial em Xangai traz preocupações adicionais em relação ao crescimento Chinês, refletido nos PMIs, bem como às questões de cadeia de suprimentos globais, dado o aumento significativo de navios atracados no porto mais movimentado do mundo. No Brasil, o Banco Central sinalizou a possibilidade do encerramento do ciclo de alta da taxa SELIC na próxima reunião, levando também a uma reprecificação dos juros locais na segunda metade do mês, apesar da inflação acima da meta e da piora nas expectativas para o horizonte relevante. Neste contexto, nosso book de juros teve contribuição positiva no mês de março. Estávamos posicionados para capturar os movimentos para cima da inflação no Brasil, com posições compradas neste mercado.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ GLOBAL DINÂMICO PLUS

Retorno no mês: 0,84%

Retorno no ano: 7,1%

Retorno 12M: 9,95%

Retorno 24M: 16,85%

CNPJ: 29.993.579/0001-12

Posicionamento e Performance

Observamos mais um mês de volatilidade nos mercados financeiros globais, que acompanharam os desdobramentos do conflito entre Rússia e Ucrânia, a imposição de novas medidas de restrição à mobilidade na China e às comunicações dos bancos centrais pelo mundo. Além das lamentáveis questões humanitárias, a continuidade do confronto segue pressionando os preços de commodities energéticas, agrícolas e metálicas, e ao incorporarmos os potenciais impactos nas cadeias de suprimento que as restrições na China trazem, acompanhamos uma intensificação no debate das pressões inflacionárias e suas consequências para o crescimento global. Neste contexto, os bancos centrais têm reconhecido a persistência inflacionária maior do que esperada e ajustam suas comunicações buscando encontrar o nível de aperto monetário que ancore as expectativas de inflação e não reduza substancialmente o crescimento econômico de seus países. No mercado internacional de juros, o movimento foi de abertura da parte curta da curva, especialmente nos países desenvolvidos que se encontram no início do processo de normalização de suas taxas de juros. Nos Estados Unidos, acompanhamos os investidores precisarem a necessidade de o FED subir os juros em um ritmo mais rápido e por mais tempo do que o esperado, com os juros para 2 e 3 anos, abrindo mais de 80 bps no período, enquanto os juros para 10 anos abriram em torno de 50 bps, atingindo o maior nível desde meados de 2019. Olhando para o mercado de moedas, tivemos dois movimentos. O primeiro foi de valorização do dólar contra as principais moedas de países desenvolvidos, e o segundo foi de apreciação das moedas de países exportadores de commodities, especialmente na América Latina. Na renda variável, as bolsas americanas tiveram um mês de recuperação com o S&P500 subindo 3,7% e o Nasdaq 3,48%. Já na Europa, a maior relação com o conflito impediu uma melhor performance das bolsas da região, com o FTSE, no Reino Unido, subindo 1,42%, DAX na Alemanha cedendo 0,32% e Euro Stoxx caindo 0,42%. Conforme comentado, os preços das commodities continuaram pressionados, com o petróleo, ouro e uma cesta ampla de commodities subindo, respectivamente, 6,9%, 2,6% e 4,1%. Vindo para o mercado brasileiro, a relevância do setor de commodities em nossa Bolsa, e o alto nível dos juros continuaram atraindo o investidor estrangeiro que aportou R\$21 bi no mês e acumula entrada de R\$65 bi no ano. Esse fluxo ajudou o Ibovespa a valorizar-se 6% no mês e o dólar a cair 7,8% contra o real. Na renda fixa, embora continuemos acompanhando dados de inflação acima do esperado, os mercados foram impactados pelas comunicações do Banco Central Brasileiro, que após elevar a taxa Selic em 100 bps, para 11,75%, sugeriu que mais um aperto de mesma magnitude seria suficiente para o cumprimento da meta de inflação no horizonte relevante de política monetária. Como consequência, os agentes de mercado retiraram boa parte dos ajustes adicionais que estavam precificados na curva de juros nominal, fazendo com o que a parte mais curta abrisse em torno de 20 bps e os vencimentos mais longos observassem quedas em torno de 10 bps. Ainda assim, as inflações implícitas precificadas pelo mercado tiveram mais um mês de abertura, especialmente as mais curtas. O Itaú Global Dinâmico Plus teve resultado positivo no período. O destaque positivo foi o book de juros, tanto no mercado local com compra de inflação implícita curta, quanto no mercado internacional, principalmente por nossas posições nas curvas de juros dos Estados Unidos, México e África do Sul. No período, vale destaque também para nossos ganhos com o real e com commodities. Do lado negativo, as perdas acabaram vindo, principalmente, de nossas estratégias Long & Short com foco no mercado local e do book de moedas internacionais. No mercado internacional, seguimos sem alterações relevantes, mantendo o viés tomado nas curvas de juros, posição líquida comprada no dólar e operações de valor relativo entre bolsas americanas e europeias. Na parcela de commodities, estamos comprados em energéticas e metálicas e vendidos nas agrícolas. No mercado local, diminuimos nossa exposição no mercado de juros, preferindo a alocação em NTN-Bs ao longo da curva. Na parcela de bolsa, seguimos comprados tanto via índice quanto via seleção de ações, enquanto mantemos atuação tática com viés comprado no real.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ OPTIMUS TITAN

Retorno no mês: 1,47% Retorno no ano: 8,6% Retorno 12M: 21,02% Retorno 24M:

CNPJ: 35.727.276/0001-50

Posicionamento e Performance

Juros Brasil: Na divulgação do último relatório de inflação, o BC indicou que deverá encerrar o ciclo de alta da Selic em 12,75%, após um último ajuste na Selic em maio. E junto com a apreciação cambial do BRL, decidimos pelo encerramento das posições tomadas em juros nominais ao longo do mês. Em relação ao cenário inflacionário, acreditamos que ainda teremos impactos relevantes da inércia, principalmente em serviços, e dos efeitos secundários em preços industriais após o choque recente das commodities. Continuamos com a posição comprada em inflações implícitas nos prazos mais curtos da curva. Moedas: No mês de março, montamos posição comprada no BRL contra uma cesta de moedas em virtude da forte recuperação do carry da moeda brasileira vis-à-vis o da cesta. Além disso, preços de commodities altos acabam por beneficiar o crescimento e possibilitar ganhos de arrecadação que por sua vez melhoram a percepção de solvência do país. Estamos comprados em moedas exportadoras de energia contra moedas importadoras. Por fim, mantemos a posição tomada em cupom cambial contra taxas de títulos da dívida externa brasileira. Juros Internacionais: No mês de março, mantivemos posições tomadas na Inflação implícita e nos juros nominais dos EUA, nos juros nominais da República Tcheca e do Chile. Abrimos posições tomadas no Canadá e no Reino Unido. O principal destaque de resultado foi a posição tomada na parte curta dos EUA. No Chile, tivemos perdas no mês com a ação do BC abaixo da expectativa do mercado no último dia 29. De maneira geral, seguimos com viés altista para as inflações, mas estamos com menor exposição nas posições de juros tanto nos desenvolvidos como nos emergentes. Crédito: Zeramos as posições em créditos soberanos. Vínhamos até então com posições otimistas em países que se beneficiam da elevação dos preços das commodities em geral e do petróleo em particular. Continuamos acreditando que o crédito em USD da Petrobras deve negociar a um prêmio maior em relação ao soberano de igual maturidade. Ao longo do mês, realizamos alguns trades de natureza mais tática, no crédito corporativo europeu e no crédito corporativo americano, através de índices líquidos de diversos CDS. Renda Variável: Ao longo do mês, reduzimos as posições vendidas na Bolsa americana, especialmente no setor de tecnologia, e mantivemos as posições em commodities inalteradas. No portfólio local, reduzimos as exposições a empresas exportadoras; aumentamos os setores domésticos e o direcional comprado, sendo que as principais alocações se encontram nos setores de Bancos, Locação de Veículos, Consumo e Petróleo.



JP MORGAN

Comentário do Gestor:

No início do ano a Omicron foi perdendo relevância e a perspectiva de melhoria na China se assertava, à medida em que as autoridades locais voltavam a focar no crescimento. No entanto, esses fatores foram ofuscados por crescentes preocupações com a inflação. Essa preocupação ficou evidente nas atas da reunião de dezembro do Federal Reserve (Fed) divulgadas em janeiro, após as quais o mercado reajustou rapidamente as expectativas de aumentos das taxas de juros. A reprecificação decorrente da mudança no discurso do Fed gerou uma pressão vendedora na curva de juros e afetou as ações de growth, uma vez que impacta os ativos com múltiplos altos. Esperávamos que a inflação começasse a diminuir em 2022. Porém, somaram à pressão inflacionária a força do mercado de trabalho, os problemas persistentes da cadeia de suprimentos relacionados à covid e o choque de commodities decorrente da guerra na Ucrânia. Em muitos mercados desenvolvidos, ao mesmo tempo em que há sinais de que a inflação anual pode estar chegando ao pico, o mercado de trabalho aquecido pode continuar a alimentar a alta nos preços do setor de serviços. Ainda, a lenta desaceleração da pressão sobre os preços dos bens contribui também para fazer com que a inflação termine o ano em níveis elevados. Os bancos centrais têm um desafio para controlar esta inflação sem impactar a economia, dado a ruptura com o cenário de estímulos dominante na última década. O mercado agora está precificando uma série de aumentos de 50bps e um perfil agressivo para o quantitative tightening do Fed, enquanto o Banco Central Europeu está cotado para nos próximos meses se afastar de uma política de taxas de juros negativas que dura 8 anos. Outros bancos centrais nos mercados desenvolvidos estão se movendo na mesma direção e em magnitude semelhante (exceto o Banco do Japão). Não apenas o perfil de curto prazo foi reavaliado, mas nos EUA também houve uma reprecificação do nível que esse ciclo de aumento da taxa provavelmente atingirá. Isto é, estima-se que a taxa neutra/terminal fique acima da expectativa atual do Fed. Continuamos otimistas sobre o crescimento global: embora os dados econômicos globais tenham caído, o nível de atividade e a força dos mercados de trabalho não condizem com uma recessão iminente. O cenário base para 2022 é de um crescimento global próximo à tendência de longo prazo e esperamos que o receio de uma recessão iminente deve diminuir nos próximos meses.

GLOBAL INCOME ALLOCATION

Retorno no mês: -2,66%

Retorno no ano: -6,21%

Retorno 12M: 1,3%

Retorno 24M: 21,58%

CNPJ: 26.112.046/0001-96

Posicionamento e Performance

A pressão inflacionária, os problemas persistentes da cadeia de suprimentos relacionados à covid e o choque de commodities decorrente da guerra na Ucrânia trouxeram bastante volatilidade para os mercados internacionais. A estratégia teve rentabilidade negativa em abril, período no qual os principais detratores de performance foram a alocação em renda variável de mercados emergentes, alocação em high yield americano e covered calls. Contribuiu de maneira positiva a posição em equity de infraestrutura (alocação global).

Dado o cenário atual do mercado, a carteira do fundo finalizou o mês de abril alocada majoritariamente em high americano e renda variável global (incluindo também posições em ações preferenciais). Regionalmente, posições em renda variável europeia e em mercados emergentes representavam aproximadamente 13% da alocação. Ao longo do mês, o fundo reduziu sua posição em caixa.



JP MORGAN

Global Macro Opportunities

Retorno no mês: -3,1%

Retorno no ano: -7,78%

Retorno 12M: -2,85%

Retorno 24M: 7,09%

CNPJ: 19.821.469/0001-10

Posicionamento e Performance

A flexibilidade na alocação do portfólio será um fator-chave para os retornos nas próximas semanas, dado nossa previsão de alta volatilidade, tanto nos dados macroeconômicos, quanto nos mercados. Ao mesmo tempo, mantemos nossas estratégias de alta convicção, que são teses de longo prazo, com potencial elevado para gerar alfa. A exposição a essas teses é possível via todas as classes de ativos presentes na carteira. Dentro do portfólio de renda variável, dado o cenário incerto, o mercado provavelmente valorizará cada vez mais os ativos de alta qualidade que têm drivers de crescimento mais certos. Isso deve beneficiar as estratégias seculares de renda variável (de alta convicção), que têm sido os maiores contribuintes para o retorno nos últimos anos.

O posicionamento do portfólio finalizou o mês com baixo risco, focado em flexibilidade, com estratégias de alfa em todas as classes de ativos. Na parcela secular (as teses de longo prazo) do book de renda variável, focamos em nomes de alta qualidade com forte poder de precificação e capacidade de proteger margens. As maiores posições estão concentradas em tecnologia (armazenagem na nuvem e transformação digital), consumo (segmento de luxo e estilo de vida) e finanças em mercados emergentes (bancos privados na Ásia emergente). Já a parcela de alocação cíclica em renda variável, inclina-se para setores/nomes que podem ter um bom desempenho em um ambiente de desaceleração, como, por exemplo, grandes indústrias farmacêuticas com fontes de renda diversificada.

O book de long & short inclui setores defensivos na posição comprada (por exemplo: saúde e serviços públicos) contra posição vendida no mercado amplo.

Na renda fixa, a gestão mantém uma estratégia para navegar a tese de que a diferença entre a taxa de juros nos vértices mais curtos da curva europeia irá diminuir frente os vértices mais longos em meio a um Banco Central Europeu mais agressivo. O gestor segue atento a possibilidade de adicionar duration nos EUA, caso a correlação negativa tradicional entre renda variável e renda fixa retorne em um ambiente de desaceleração econômica.

Em moedas, incluímos a posição comprada em IDR contra vendida em INR, para se beneficiar do trade de commodities. Mantivemos a estratégia comprada em USD contra vendida em AUD e ZAR. A posição em ouro foi reduzida, visto que está menos atraente em meio ao ressurgimento de riscos de uma política mais hawkish. Por fim, continuamos ajustando taticamente as posições futuras para navegar por mais volatilidade. E continuamos a usar taticamente as opções de venda de ações para fornecer proteção contra resultados adversos.



KADIMA

KADIMA II

Retorno no mês: 0,91% Retorno no ano: 3,48% Retorno 12M: 7,59% Retorno 24M: 9,46%

CNPJ: 09.441.308/0001-47

Posicionamento e Performance

Kadima II FIC FIM acumula uma rentabilidade desde o início de +301,98% (contra 236,39% do CDI). Em 12 meses, o fundo acumulou uma rentabilidade de +6,20% (contra 7,08% do CDI). No ano, o fundo acumula uma rentabilidade de +2,55% (contra 3,28% do CDI). O principal gerador de performance para o fundo durante o mês de Abril foi o modelo de fatores na sua versão long-short (beta neutro) que operam ações no mercado brasileiro. A parcela short deste modelo, realizada no índice e na proporção do beta da carteira long, mais do que compensou as perdas obtidas com a parcela long realizada nas ações individuais, sendo o resultado líquido positivo. Adicionalmente, os modelos seguidores de tendência de curto prazo que operam juros locais também apresentaram resultado positivo. No lado negativo, os principais detratores de performance foram os modelos seguidores de tendência de longo prazo que operam os mercado de juros e dólar, prejudicados pelos movimentos de reversão de tendência observados no período em ambos os mercados. A maior alocação de risco do fundo segue nos modelos seguidores de tendência de curto prazo, que historicamente tem um melhor desempenho médio em cenários de maior volatilidade.

KADIMA HIGH VOL

Retorno no mês: 1,28% Retorno no ano: 3,6% Retorno 12M: 7,7% Retorno 24M: 9,45%

CNPJ: 14.146.496/0001-10

Posicionamento e Performance

O principal gerador de performance para o fundo durante o mês de Abril foi o modelo de fatores na sua versão long-short (beta neutro) que operam ações no mercado brasileiro. A parcela short deste modelo, realizada no índice e na proporção do beta da carteira long, mais do que compensou as perdas obtidas com a parcela long realizada nas ações individuais, sendo o resultado líquido positivo. Adicionalmente, os modelos seguidores de tendência de curto prazo que operam juros locais também apresentaram resultado positivo. No lado negativo, os principais detratores de performance foram os modelos seguidores de tendência de longo prazo que operam os mercado de juros e dólar, prejudicados pelos movimentos de reversão de tendência observados no período em ambos os mercados. A maior alocação de risco do fundo segue nos modelos seguidores de tendência de curto prazo, que historicamente tem um melhor desempenho médio em cenários de maior volatilidade.



KAPITALO

Comentário do Gestor:

O forte aperto de condições financeiras nas principais regiões do mundo além da continuidade dos riscos associados às cadeias produtivas globais, agravados pela guerra na Ucrânia e pelos sucessivos lockdowns na China, nos mantém cautelosos. Nos EUA, discursos e aparições públicas dos membros do FOMC consolidaram a expectativa de uma alta de juros de 50bps na reunião de maio. Houve sugestões de uma alta ainda maior, mas este argumento não ganhou apoio entre os demais membros que se pronunciaram desde então. Na Europa, o ECB indicou inclinação para terminar as compras de ativos do APP em julho e subir juros logo em seguida. Na China, os casos de Covid aumentaram e as preocupações com os fechamentos de cidades e plantas fabris se intensificaram. Apesar das consequências negativas para a economia, as autoridades devem seguir com suas políticas mais rígidas de controle da pandemia. No Brasil, surpresas altistas na inflação e o aperto do mercado de trabalho devem atrapalhar o plano do Banco Central de terminar o ciclo de alta de juros após uma última alta de 1%.

KAPITALO KAPPA FIN

Retorno no mês: 0,85% Retorno no ano: 6,91% Retorno 12M: 11,82% Retorno 24M: 24%

CNPJ: 12.105.940/0001-24

Posicionamento e Performance

Em juros, abrimos posição tomada no cupom cambial e vendidas em inflação na Europa. Reduzimos posições tomadas nos EUA e vendidas em inflação no Reino Unido. Zeramos posições tomadas no México. Em bolsa, reduzimos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e abrimos posições vendidas em índices globais. Em moedas, abrimos posições compradas no dólar americano, coroa sueca e shekel israelense e posições vendidas no euro e na rúpia indiana. Aumentamos posições vendidas no peso colombiano e no peso chileno e posições compradas na coroa norueguesa e no iene japonês. Zeramos posições compradas no yuan chinês. Em commodities, aumentamos posições compradas no ouro, no cobre, na soja e no milho e posições vendidas no chumbo. Mantivemos posições compradas no petróleo e no alumínio. Em relação à performance, contribuíram positivamente as posições de juros e moedas e negativamente as posições de bolsa.



LEBLON EQUITIES

LEBLON AÇÕES

Retorno no mês: -2,86% Retorno no ano: -10,56% Retorno 12M: -30,27% Retorno 24M: 1,19%

CNPJ: 10.320.151/0001-80

Posicionamento e Performance

Em abril, o fundo teve um retorno de -11,7% contra -10,1% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram PetroReconcavo (+0,2 p.p) e Vamos (+0,2p.p). Os detratores foram Natura (-1,4 p.p), Coinbase (-1,2 p.p) e BRF (-0,9 p.p.). Desde o início, em setembro de 2008, o fundo acumula retorno de 297,6%, o que equivale a um retorno anualizado de 10,7% (Ibov 5,9 %). A performance negativa de Natura de 28% no mês de abril foi parcialmente justificada pela sinalização de que os resultados no 1T22 virão abaixo do esperado e pela persistência dos gargalos nas cadeias de fornecimento globais, pressões inflacionárias dos custos de matérias primas e indicadores fracos do setor de varejo. Apesar da pressão de curto prazo, enxergamos um desconto relevante ao valor intrínseco. A reestruturação da Avon está sendo realizada e há uma avenida grande de crescimento global nas diversas marcas do grupo. No mês, reduzimos a posição em Hypera.

LEBLON AÇÕES II

Retorno no mês: -0,52% Retorno no ano: -1,98% Retorno 12M: -26,32% Retorno 24M: 11,76%

CNPJ: 26.768.800/0001-40

Posicionamento e Performance

Em abril, o fundo teve um retorno de -11,1% contra -10,1% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram PetroReconcavo (+0,2 p.p) e Vamos (+0,2p.p). Os detratores foram Natura (-1,6 p.p), BRF (-1,0 p.p) e Lojas Renner (-0,9 p.p.). Desde o início, em março de 2017, o fundo acumula retorno de 58,7%, o que equivale a um retorno anualizado de 9,5%. A performance negativa de Natura de 28% no mês de abril foi parcialmente justificada pela sinalização de que os resultados no 1T22 virão abaixo do esperado e pela persistência dos gargalos nas cadeias de fornecimento globais, pressões inflacionárias dos custos de matérias primas e indicadores fracos do setor de varejo. Apesar da pressão de curto prazo, enxergamos um desconto relevante ao valor intrínseco. A reestruturação da Avon está sendo realizada e há uma avenida grande de crescimento global nas diversas marcas do grupo. No mês, reduzimos a posição em Hypera.



LEGACY

Comentário do Gestor:

Em abril, os preços de ativos seguiram condicionados pela inflação global elevada, pela evolução dos riscos do conflito na Europa, e também pelos desenvolvimentos associados à pandemia na China. As bolsas sofreram forte queda, o USD se valorizou, e as curvas de juros seguiram abrindo. Os preços do petróleo e demais commodities seguiram exibindo forte volatilidade. Os ativos brasileiros sofreram em linha com os internacionais. O cenário global está condicionado à inflação elevada e persistente, aos múltiplos riscos de recessão - cada vez mais intensos, e às reações das autoridades a esse conjunto de fatores. A inflação permanece como o principal fator determinante do cenário. Ela segue surpreendendo as projeções e espalhando-se pelos setores de serviços e bens, e impulsionando os salários. À medida em que a inflação se embrenha pelo sistema, vai se tornando mais claro, para um crescente número de agentes, que as reações dos bancos centrais estão e permanecerão aquém do recomendável, o que contribui para pressionar as expectativas de inflação. Nos EUA, o quadro é complementado pela situação de extremo aperto do mercado de trabalho, que deverá perdurar pelos próximos meses. O FED deverá ajustar o ritmo de ajuste de juros para 50bp por reunião, a partir de maio. Todavia, mesmo imprimindo esse ritmo mais elevado ao longo de todo o ano, a taxa dos fed funds atingiria apenas 3,5% ao final de 2022, nível insuficiente para produzir juros reais positivos - tendo em vista a perspectiva da manutenção do núcleo da inflação no patamar próximo a 5%, em 2022 - e, portanto, aquém do necessário para desacelerar o mercado de trabalho e impedir a desancoragem da inflação. Por isso, acreditamos que as chances de aceleração do ritmo de ajuste nos juros para 75bp, já a partir da reunião de junho, são significativas. Já na Europa, a postura do ECB é completamente distinta. Mesmo sob perspectiva de materialização de inflação próxima a 8% em 2022, o ECB segue praticando juros nominais negativos, e deve realizar ajustes de 25bp e interromper as compras de títulos dos países membros somente a partir do 2º semestre deste ano. Paralelamente à disseminação de inflação, é perceptível a multiplicação de riscos à economia global, sendo alguns deles potencialmente disruptivos. O conflito entre Rússia e Ucrânia permanece uma fonte importante desses riscos. A suspensão do fornecimento de gás à Alemanha, por exemplo, precipitaria uma recessão de grandes proporções na economia europeia. Um eventual embargo europeu ao petróleo russo - evento cada vez mais provável - pode, também, provocar aumento significativo dos preços do petróleo, o que dispararia novas pressões à inflação e elevaria os riscos de recessão global à frente. As dificuldades logísticas e o acesso cada vez mais restrito ao petróleo e seus derivados de origem russa vêm provocando, ainda, uma séria escassez global de alguns combustíveis, em especial, o óleo diesel, cujo preço de negociação já é compatível com um valor do barril de petróleo próximo a US\$ 200. Essa situação, caso perdure por mais tempo ou se intensifique, pode ter implicações potencialmente até mais graves para a economia global do que o próprio aumento do preço do óleo cru. A combinação da postura do banco central, dos laços mais profundos da Europa com a Rússia, e riscos de ruptura em sua matriz energética gera a perspectiva de perda de valor dos ativos europeus como um todo, em relação a suas contrapartes dos EUA. Outro risco relevante advém da situação da epidemia na China. O isolamento da população em Shanghai permanece ativo, ao mesmo tempo em que surtos do vírus começam a surgir em outras províncias importantes. Ainda que as autoridades estejam conseguindo manter as atividades industriais relativamente estáveis, a demanda doméstica está fragilizada pela queda na confiança e a sucessiva interrupção no fluxo de serviços, também retardando a recuperação do setor imobiliário. Assim, o cumprimento da ambiciosa meta de crescimento do PIB de 2022, em torno de 5,5%, é improvável, mas continua sendo a prioridade do partido para o ano, ao lado da contenção da pandemia. Para tanto, as autoridades seguem empenhadas em aumentar os estímulos tanto à demanda quanto à oferta, mas a efetividade das medidas dependerá da evolução da epidemia, representando um risco para a demanda por commodities à frente. Note-se, ainda, a maior durabilidade estimada do impacto desinflacionário do ciclo atual, quando comparada àquela que estaria associada à menor potência da política monetária observada no passado. Como nossas projeções seguem apontando para desvios importantes à meta em 2022 e 2023, nossa expectativa é que a taxa SELIC permaneça estável em 12,75% por um período suficientemente longo - possivelmente, até meados de 2023 - o que amplificará o já elevado nível de comprometimento de renda das famílias, e contribuirá para desacelerar a atividade econômica ao longo do ano de 2023.



LEGACY

LEGACY FIC FIM

Retorno no mês: 0,89% Retorno no ano: 17,55% Retorno 12M: 23,92% Retorno 24M: 36,36%

CNPJ: 30.586.677/0001-14

Posicionamento e Performance

O portfólio, que desde o início do ano se constitui, principalmente, de posições tomadas em juros, compradas em commodities e inflação (no Brasil) e vendidas em bolsas, seguiu com boa performance no mês. O Legacy Capital B FIC rendeu 5,16% em abril, 16,52% no ano, e 21,04% em 12 meses. O portfólio segue com posições vendidas em bolsas globais, tomadas em juros, e compradas em ouro e petróleo. Iniciamos, também, uma posição comprada em commodities e empresas agrícolas. Tendo em vista os crescentes riscos à atividade global, a multiplicidade de eventos potencialmente disruptivos no horizonte, e a dinâmica dos preços de ativos favorável às nossas posições observadas nos últimos meses, reduzimos moderadamente o risco do fundo. Seguimos ainda com a posição simultaneamente vendida em USDMXN e na bolsa mexicana, e simultaneamente vendida em S&P e UST 10Y. Na Europa, adicionalmente às posições vendidas em índices de bolsas e títulos do governo italiano, iniciamos, ao longo do mês, uma posição vendida em euro, tendo em vista o cenário adverso enfrentado pela região. No Brasil, mantemos a posição comprada em inflação implícita curta, que deverá seguir se beneficiando do cenário de inflação elevada, e com a posição comprada em inclinação de juros, que, com a proximidade do fim do ciclo de alta na SELIC, tende a performar, como discutido e ilustrado em nossa última carta. Na carteira de ações locais, aumentamos o peso em estatais (Petrobras e Banco do Brasil), tendo em vista que os preços desses ativos não parecem refletir, em nossa avaliação, a distribuição de probabilidades de resultados eleitorais que julgamos mais provável.



LEGG MASON

US LARGE CAP

Retorno no mês: -5,47% Retorno no ano: -25,72% Retorno 12M: -10,29% Retorno 24M: 21,27%

CNPJ: 28.320.600/0001-56

Posicionamento e Performance

No mês de abril, o fundo ClearBridge US Large Cap Growth teve um desempenho inferior ao seu benchmark, Russell 1000 Growth, devido à seleção de ações. Em particular, a seleção de ações nos setores de tecnologia da informação (TI), comunicações e bens de consumo discricionário, juntamente com uma alocação subponderada no setor de consumo cotidiano prejudicaram o desempenho relativo. Enquanto isso, a seleção de ações nos setores de saúde e bens industriais e a maior participação em ambos os setores contribuíram com os retornos. Com base em ações individuais, os principais contribuintes para o desempenho do mês incluíram a Monster Beverage, no setor de consumo cotidiano, e a BioMarin Pharmaceutical, no setor de saúde. Os principais detratores individuais foram a Amazon.com, consumo discricionário, Netflix, comunicações, bem como Nvidia, Microsoft e Salesforce no setor de tecnologia da informação (TI). Em abril, o fundo iniciou posição na Sherwin-Williams, setor de materiais básicos, e encerrou na BioMarin Pharmaceutical, saúde, e NXP Semiconductors, TI. o fundo enxerga a Sherwin-Williams, fabricantes de tintas e revestimentos para clientes profissionais, industriais e de varejo, como uma forma de reduzir o risco geral do portfólio. Quanto a BioMarin, o fundo optou por focar em risco/retorno mais favoráveis em outras opções dentro do mesmo setor e também encerramos posição na NXP Semiconductors, uma parte da reflução pró-cíclica construída em 2020, com a qual temos obtido lucros. Apesar da forte estruturação atual, há um risco contínuo de grandes aumentos de oferta na indústria de semicondutores, visto que os anúncios de capacidade estão se aproximando de números recordes.



LEGG MASON

RARE INFRASTRUCTURE

Retorno no mês: 0,23% Retorno no ano: 9,76% Retorno 12M: 29,01% Retorno 24M: 50,79%

CNPJ: 26.370.126/0001-41

Posicionamento e Performance

Em abril, o fundo LM ClearBridge Infrastructure Value teve desempenho alinhado com o índice S&P Global Infrastructure. Ambos performaram acima das ações globais. As perspectivas para as taxas de juros e inflação continuam causando volatilidade nos mercados, à medida que os investidores digerem as expectativas de uma desaceleração do crescimento global em conjunto com uma política de endurecimento do banco central, que tem sido mais agressivo do que os investidores haviam previsto. Apesar dos riscos geopolíticos, disrupções constantes causadas pela pandemia em curso, problemas na cadeia de suprimentos e a alta inflação continuarem desencorajando as expectativas de crescimento econômico, não se considera uma recessão acontecendo no futuro próximo. As concessionárias de energia elétrica lideraram o desempenho do mês, sendo a concessionária de energia elétrica espanhola, Iberdrola, e a concessionária de energia elétrica do Reino Unido, SSE, as principais contribuintes. A Iberdrola é uma multinacional de energia elétrica integrada, com sede na Espanha. A empresa atua em redes de energia, renováveis e operações de atacado e varejo. A Iberdrola expandiu-se internacionalmente com operações no Reino Unido (via Scottish Power), Estados Unidos (via Avangrid), Brasil (via Neoenergia) e México. Os resultados tranquilizadores do primeiro trimestre e a reiteração por parte da administração de suas perspectivas de lucros ajudaram na recuperação do preço das ações da Iberdrola, especialmente em meio a medidas de intervenção no preço da energia na Espanha. A empresa também é vista como beneficiária do recente plano europeu REPowerEU, que impulsiona investimentos em energias renováveis e infraestruturas de rede para reduzir a dependência do gás russo. A SSE é uma empresa de energia diversificada, com sede na Escócia. É verticalmente integrada, operando em toda a cadeia de suprimentos no Reino Unido, desde a geração de energia (incluindo hidrelétrica, eólica e CCGT), redes elétricas e negócios de varejo (especialmente, B2B). É a maior geradora de energia renovável do Reino Unido. As ações subiram, principalmente, devido ao aumento da orientação de ganhos para o FY22. A empresa concessionária de energia elétrica dos Estados Unidos, NextEra Energy, foi o maior detrator do desempenho mensal. A NextEra é uma empresa de serviços públicos, integrada com uma empresa regulamentada, operando na Flórida, e a maior empresa de energia eólica do país. Em um nível regional, a maior exposição do fundo encontra-se nos Estados Unidos e Canadá (57%), consistindo na exposição a serviços públicos regulamentados e contratados (35%) e infraestrutura economicamente sensível paga pelo usuário (22%). Durante o mês, encerramos a posição na empresa norte-americana de infraestrutura energética, a Williams Companies.



MFS

MFS MERIDIAN PRUDENT CAPITAL Retorno no mês: -1,44% Retorno no ano: -6,19% Retorno 12M: -1,28% Retorno 24M: 7,15%

CNPJ: 29.177.909/0001-00

Posicionamento e Performance

O fundo superou o benchmark, o MSCI World Index USD (net div), que retornou -8,31% em abril de 2022.

Contribuidores Relativos:

- A alocação defensiva do fundo e em particular a posição em títulos do Tesouro americano de curto prazo e caixa;
- Seleção de ações e uma posição menos relevante em tecnologia (não posição em NVIDIA);
- A alocação do fundo em opções de venda (put) do índice;
- Ações individuais: Iberdrola e não posição em Amazon.

Detratores relativos:

- Posição menor em saúde, energia e consumo básico;
- Ações individuais: Charter Communications e Vonovia.

MILES CAPITAL

Comentário do Gestor:

Durante o mês de abril, tanto os mercados globais quanto o mercado brasileiro continuaram demonstrando volatilidade. No âmbito internacional, observou-se não só a manutenção do conflito entre Rússia e Ucrânia, como também a incerteza e tensão com a possibilidade de agravamento do cenário. A guerra no continente europeu vem contribuindo com uma inflação mundial crescente, atrelada principalmente à energia e aos alimentos. Nos Estados Unidos, o FED reiterou a necessidade de aumento das taxas de juros, mantendo a adesão de uma política monetária mais hawkish. Ademais, os lockdowns na China devido ao aumento expressivo de casos de COVID promoveram uma redução da demanda por commodities bem como uma preocupação em relação à cadeia global de suprimentos, gerando volatilidade nos preços do setor. No que se refere ao âmbito nacional, verificou-se um arrefecimento do ciclo favorável às commodities em decorrência da conjuntura chinesa, o que impactou negativamente a performance do Ibovespa. Consequentemente, observou-se uma inversão do fluxo de capital estrangeiro, o qual passou a sair do Brasil com a redução da atratividade pelo setor, causando assim, a valorização do dólar. Além disso, o Banco Central manteve uma postura de aumento das taxas de juros, com expectativa de crescimento da taxa SELIC para maio.

MILES ACER LONG BIAS

Retorno no mês: 1,39% Retorno no ano: 4,43% Retorno 12M: -14,13% Retorno 24M: 15,44%

CNPJ: 28.069.965/0001-50

Posicionamento e Performance

Tendo em vista esse cenário, a Miles Capital desempenhou uma gestão muito ativa e tática em todos os seus fundos, priorizando em casos, estratégias de proteção. Como resultado, o Miles Acer teve as atribuições positivas, entre posições Long e operações Short, voltadas para os segmentos de Alimentos e Bebidas, Saúde (RDOR3), Utilities (ELET6) e Serviços Financeiros. Em contrapartida, as atribuições negativas foram destinadas aos segmentos de Consumo/Varejo (MELI, SOMA3), Bens Industriais (INTB3), Bancos (BBDC4), Mineração (VALE3) e Siderurgia/Metalurgia (CBAV3). Os papéis TOTS3, WEGE3, SBSP3 e ELET3 também apresentaram uma baixa performance. As principais posições com base no fechamento do mês são SBSP3, PETR4, VALE3, INTB3 e BBAS3.

MILES VIRTUS LONG ONLY

Retorno no mês: -1,52% Retorno no ano: 2,85% Retorno 12M: -12,98% Retorno 24M: 20,87%

CNPJ: 28.407.875/0001-21

Posicionamento e Performance

Tendo em vista esse cenário, a Miles Capital desempenhou uma gestão muito ativa e tática em todos os seus fundos, priorizando em casos, estratégias de proteção. O fundo Miles Virtus, por sua vez, apresentou como destaques positivos o setor de Alimentos e Bebidas (BEEF3) junto aos papéis ELET6, PRIO3 e CPFE3. Por outro lado, as atribuições negativas se concentraram nos setores de Consumo/Varejo (MELI, SOMA3, PETZ3), Bens Industriais (INTB3), Bancos (BBDC4), Mineração (VALE3) e Tecnologia (TOTS3). CBAV3, WEGE3 e SBSP3 foram papéis detratores. As principais posições com base no fechamento do mês são SBSP3, INTB3, PETR4, BBAS3 e VALE3.



MORGAN STANLEY

GLOBAL INSIGHT USD

Retorno no mês: -15,93% Retorno no ano: -55,53% Retorno 12M: -53,55% Retorno 24M:

CNPJ: 39.345.935/0001-45

Posicionamento e Performance

O medo e a incerteza, impulsionados por preocupações com o aumento das taxas de juros, os efeitos da pandemia global e as tensões geopolíticas, levaram a uma maior volatilidade do mercado e a uma rotação contínua para longe de ações de maior crescimento.

Acreditamos que essa venda generalizada de ações de alto crescimento, que começou no quarto trimestre de 2021 e persistiu ao longo do primeiro trimestre de 2022, tem sido impulsionada principalmente por fatores não fundamentais. Os fundamentos em todas as participações em carteira permaneceram em grande parte saudáveis e em linha com nossas expectativas. No geral, continuamos a aproveitar a volatilidade e oportunismo adicionando algumas posições e iniciando novas posições, em participações onde acreditamos que os fundamentos permaneceram intactos e a precificação tornou-se mais atrativa.



MOAT

Comentário do Gestor:

Cenário Internacional: O mês de abril foi marcado por uma forte aversão a risco, impactando globalmente no comportamento dos ativos de risco. As diversas incertezas globais, tais como: inflação, crescimento, lock down na China e a guerra, ditaram o humor dos investidores. Estes efeitos tornaram-se evidentes nos resultados divulgados das empresas americanas na segunda quinzena do mês. Enquanto ainda não tivermos um mínimo de previsibilidade sobre estes temas, continuaremos convivendo com grande volatilidade. **Cenário Doméstico:** O Brasil foi diretamente impactado pelo contexto global, acima mencionado. Observamos um mês de forte depreciação dos ativos (bolsa, juros e câmbio). Diferente do cenário global, entendemos que a assimetria no mercado de ações é positiva, uma vez que os preços se encontram atraentes vis à vis os fundamentos, assim como, pelo quadro de melhora que estamos observando na atividade e sendo reportado pelas empresas. **Mercado de Ações:** O Ibovespa encerrou o mês com retorno de -10,10% e +2,91% no ano. As maiores altas do índice no mês foram PetroRio, CPFL e Eletrobras. Por sua vez, as maiores quedas foram Locaweb, Via Varejo e Magazine Luiza.

MOAT LONG BIAS

Retorno no mês: 1,9% Retorno no ano: 5,65% Retorno 12M: 5,66% Retorno 24M: 65,6%

CNPJ: 30.995.144/0001-96

Posicionamento e Performance

A estratégia long and short foi o grande destaque positivo do mês. Vale também ressaltar a reduzida exposição líquida comprada ao longo do mês (entre 30% e 50%), ajudando o fundo a minimizar os efeitos da forte queda do mercado de ações. Encerramos com aproximadamente 63% net comprado (30% comprado em ações no Brasil e 33% no Índice futuro). A carteira long and short encerrou com uma exposição bruta em torno de 150%.

MOAT EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 1,52% Retorno no ano: 5,64% Retorno 12M: 12,64% Retorno 24M: 27,46%

CNPJ: 24.140.256/0001-62

Posicionamento e Performance

O destaque positivo ficou na posição relativa, comprado no S&P 500 (bolsa americana) e vendido no ETF Arkk (cesta de empresas americanas de alto crescimento). Os pares no setor de petróleo e varejo também foram importantes contribuintes para o resultado do mês. Já a exposição no setor de proteínas foi o grande destaque negativo. A exposição bruta do fundo encerrou o mês próxima de 154% e uma exposição líquida próxima do neutro (zero).



MOAT

MOAT AÇÕES

Retorno no mês: 0,34% Retorno no ano: -1,89% Retorno 12M: -15,21% Retorno 24M: 29,54%

CNPJ: 20.658.576/0001-58

Posicionamento e Performance

Em linhas gerais, mantivemos o perfil da carteira com destaques para os setores financeiro, petróleo e utilidades. Fizemos um aumento no setor de vestuário (através de Soma e Renner), com leve redução no setor de utilidades. Os destaques positivos foram 3R, Neoenergia e Eletrobras, já os negativos foram BRF, Americanas e MRV. Sendo as 3 maiores posições no encerramento do mês: BRF, Petrobras e Banco do Brasil.



NAVI

Comentário do Gestor:

Em março, as principais contribuições positivas vieram dos setores de Utilities e Varejo. O primeiro foi favorecido por conta do recente follow-on, enquanto o segundo se beneficiou pelos fortes resultados reportados, além de perspectiva de crescimento. No campo negativo, o ruído político pelo aumento dos preços dos combustíveis e possível mudança no management impactaram o setor de Energia. A boa dinâmica da bolsa brasileira se manteve, com o índice subindo 6% no mês, o que fez o Ibovespa acumular alta acima de 15% no primeiro trimestre do ano. O bom resultado dos ativos brasileiros segue determinado principalmente por fatores globais, com as economias produtoras de commodities se beneficiando da alta de preço desses bens por conta do conflito entre Rússia e Ucrânia. A forte entrada de capital estrangeiro também contribuiu positivamente. Nos dados econômicos, o período também foi marcado pelo mercado revendo positivamente suas projeções para o ano no âmbito fiscal e na atividade. Por outro lado, a inflação segue pressionada, mas o Banco Central sinalizou estar próximo do fim do ciclo de aperto monetário.

NAVI INSTITUCIONAL

Retorno no mês: 0,67% Retorno no ano: 1,69% Retorno 12M: -6,51% Retorno 24M: 42,86%

CNPJ: 14.113.340/0001-33

Posicionamento e Performance

Mantemos um portfólio balanceado em termos setoriais na parte comprada e bastante líquido. Em relação ao direcional, ajustaremos o risco do fundo de acordo com o cenário. As maiores posições se concentram nos setores de Energia e Utilities.

NAVI LONG SHORT

Retorno no mês: 1,32% Retorno no ano: 4,46% Retorno 12M: 10,49% Retorno 24M: 15,18%

CNPJ: 12.430.199/0001-77

Posicionamento e Performance

Mantemos um portfólio balanceado em termos setoriais na parte comprada e bastante líquido. Em relação ao direcional, ajustaremos o risco do fundo de acordo com o cenário. As maiores posições se concentram nos setores de Energia e Utilities.



OCCAM

Comentário do Gestor:

Internacional: A economia mundial seguiu pressionada principalmente por três vetores. O primeiro é o recrudescimento da guerra na Ucrânia, com o fim do diálogo entre as partes e o fortalecimento da Ucrânia com a ajuda ocidental. Esta dinâmica contribui para pressionar os preços de commodities, principalmente agrícolas. O segundo vetor é a deterioração da pandemia na China, que também gera apreensão, uma vez que a política de covid zero do governo está exercendo impacto relevante na economia do país e nas cadeias de suprimento globais. Por fim, o mercado de trabalho extremamente apertado, sobretudo nos países desenvolvidos, está resultando em elevações de salários de forma insustentável. No todo, trata-se de um quadro de substancial desequilíbrio entre oferta e demanda, no qual os bancos centrais necessitam atuar de forma incisiva. Brasil: As perspectivas para a inflação seguiram se deteriorando ao longo das últimas semanas, tornando improvável que o Copom consiga encerrar o ciclo de aperto monetário em sua próxima reunião. O ambiente de inércia elevada, expectativas acima das metas e em elevação, inflação global pressionada, redução de ociosidade da economia doméstica e expansão fiscal tende a demandar a continuidade do movimento em junho. Nesta direção, a comunicação mais recente do Banco Central passou a admitir alguma ampliação do ciclo de aperto. Após uma elevação em junho, esperamos que o Copom faça uma pausa para avaliar o perfil das políticas econômicas adotadas pelo próximo governo. Neste contexto, cabe destacar que as pesquisas mais recentes têm mostrado um quadro mais competitivo para a eleição, com uma aproximação das intenções de votos nos dois principais candidatos.

OCCAM RETORNO ABSOLUTO

Retorno no mês: 1,15% Retorno no ano: 5,77% Retorno 12M: 7,58% Retorno 24M: 16,13%

CNPJ: 17.162.002/0001-80

Posicionamento e Performance

Juros e câmbio: O mês de abril trouxe volatilidade para os ativos de risco e expressivo fortalecimento do dólar frente à maioria das moedas. Conforme a percepção de uma inflação mais persistente se consolida, os processos de retirada de estímulos monetários e redução de balanço dos principais bancos centrais avançam. Acreditamos que essa conjuntura de menor liquidez à frente, com elevação de juros na maior parte dos países, continuará trazendo instabilidade para os mercados. Além disso, o risco de desaceleração econômica na China e estagflação na Europa adiciona risco para os países emergentes. Seguimos com posições tomadas em juros em países desenvolvidos e emergentes além de uma posição comprada em dólar contra uma cesta de moedas. Bolsa: As bolsas globais tiveram forte queda em abril, com o S&P caindo 8,8% devido a uma expectativa de maior aperto monetário americano e preocupação com a economia chinesa pela política de **“Covid zero” no país. O Ibovespa seguiu este movimento e caiu 10,1% no mês. Destaque** para nossas posições do setor de energia que tiveram bom desempenho após a quinta alta mensal consecutiva do petróleo e para o setor de proteína. As ações dos segmentos bancários e siderurgia contribuíram negativamente. Ao longo do mês, reduzimos nossa exposição líquida por gestão de risco, principalmente vindo do exterior, mas entendemos que a bolsa brasileira está em níveis atrativos e estamos vendo oportunidades para aumentar alguns ativos domésticos, o que nos levou a um aumento da exposição bruta dos fundos.



OCCAM

OCCAM LONG BIASED

Retorno no mês: 0,75% Retorno no ano: -2,06% Retorno 12M: -10,21% Retorno 24M: 9,05%

CNPJ: 18.525.868/0001-70

Posicionamento e Performance

A conjuntura internacional segue evoluindo na direção de um mundo mais inflacionário à frente. Portanto, estamos com posições tomadas em juros de países que consideramos mais atrasados no ciclo de aperto monetário, como nos EUA e Europa. No câmbio, seguimos acreditando que o dólar se fortalecerá, mas optamos por readequar essa posição contra uma cesta de países desenvolvidos. A bolsa brasileira deve continuar performando melhor que a de seus pares e, por isso, voltamos a aumentar a exposição direcional em Brasil. Por outro lado, reduzimos nossas posições externas, especialmente no setor de energia, após o forte desempenho no período. Na parte vendida, reduzimos as posições nos setores domésticos pela sua underperformance recente e melhor perspectiva para a bolsa brasileira.

OCCAM EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,89% Retorno no ano: 4,69% Retorno 12M: 6,91% Retorno 24M: 11,3%

CNPJ: 11.403.956/0001-50

Posicionamento e Performance

A conjuntura internacional segue evoluindo na direção de um mundo mais inflacionário à frente. Portanto, estamos com posições tomadas em juros de países que consideramos mais atrasados no ciclo de aperto monetário, como nos EUA e Europa. No câmbio, seguimos acreditando que o dólar se fortalecerá, mas optamos por readequar essa posição contra uma cesta de países desenvolvidos. A bolsa brasileira deve continuar performando melhor que a de seus pares e, por isso, voltamos a aumentar a exposição direcional em Brasil. Por outro lado, reduzimos nossas posições externas, especialmente no setor de energia, após o forte desempenho no período. Na parte vendida, reduzimos as posições nos setores domésticos pela sua underperformance recente e melhor perspectiva para a bolsa brasileira.



OCEANA

OCEANA LONG BIASED

Retorno no mês: -0,42% Retorno no ano: 1,84% Retorno 12M: -5,35% Retorno 24M: 26,34%

CNPJ: 12.823.624/0001-98

Posicionamento e Performance

No mês de abril/2022, o fundo Oceana Long Biased FIC FIA obteve performance de -5,95%. A estratégia Long teve contribuição negativa de -5,91%, com destaque para os setores de Consumo Discricionário (-2,37%) e Serviços Financeiros (-1,22%). A estratégia Short teve contribuição marginal. Por fim, a estratégia Valor Relativo teve contribuição negativa de -0,09% no mês, com destaque para o setor de Serviços de Comunicação (-0,08%).



PACIFICO

Comentário do Gestor:

O principal assunto do mês de março foi a continuidade da guerra entre a Rússia e a Ucrânia e o impacto do conflito no cenário macroeconômico global. Na nossa avaliação, enquanto o PIB da Zona do Euro deve ser impactado em -1,5 p.p., nos EUA o impacto deve ser de apenas -0,5 p.p. e o no Brasil vemos impacto líquido neutro. Ao mesmo tempo, dados anteriores à guerra divulgados no período mostraram que o mundo encontrava-se em forte recuperação com o alívio da Covid-19. Conforme esperado, o Federal Reserve seguiu seu plano de normalização da política monetária. O banco central dos Estados Unidos elevou a taxa de juros em 0,25 p.p. na reunião de março e a mensagem do Powell foi dura, ao enfatizar a força do mercado de trabalho e da economia. Discursos de membros do comitê nas últimas semanas aumentaram a probabilidade de duas ou mais altas de 0,50 p.p. esse ano, acelerando o caminho até a taxa neutra. No Brasil, o Copom comunicou de forma explícita que espera encerramento do ciclo de alta de juros na próxima reunião, em 12,75%. Além disso, os dados de atividade e fiscal continuaram surpreendendo positivamente no mês e o risco de cauda da eleição segue reduzido, com movimentos pragmáticos ao centro dos dois principais candidatos. Essa melhora dos fundamentos domésticos atrelada à taxa de juros real elevada fez com que os ativos brasileiros apresentassem melhor performance.

PACIFICO LONG BIASED

Retorno no mês: -1,72% Retorno no ano: 1,35% Retorno 12M: -18,21% Retorno 24M: 25,38%

CNPJ: 17.002.861/0001-01

Posicionamento e Performance

Nos fundos de bolsa, Pacífico Ações e Pacífico LB, continuamos bastante positivos com as empresas da nossa carteira, que são majoritariamente líderes dos seus setores, com importantes diferenciais competitivos, balanços sólidos, com boa estrutura de governança e capacidade de repasse de preços.

PACIFICO AÇÕES

Retorno no mês: -0,98% Retorno no ano: -1,32% Retorno 12M: -22,59% Retorno 24M: 20,38%

CNPJ: 14.083.797/0001-42

Posicionamento e Performance

Nos fundos de bolsa, Pacífico Ações e Pacífico LB, continuamos bastante positivos com as empresas da nossa carteira, que são majoritariamente líderes dos seus setores, com importantes diferenciais competitivos, balanços sólidos, com boa estrutura de governança e capacidade de repasse de preços.



PACIFICO

PACIFICO MACRO

Retorno no mês: 0,02% Retorno no ano: 1,87% Retorno 12M: 0,25% Retorno 24M: 1,77%

CNPJ: 22.354.046/0001-41

Posicionamento e Performance

No Pacífico Macro, mantivemos posição comprada em renda variável local e tomada na taxa de juros de 10 anos dos Estados Unidos. Iniciamos posição comprada do real contra o dólar e voltamos a montar posição vendida em bolsa norte-americana.



PERSEVERA

PERSEVERA COMPASS

Retorno no mês: -0,29% Retorno no ano: -1,87% Retorno 12M: -3,48% Retorno 24M: -5,69%

CNPJ: 31.326.427/0001-08

Posicionamento e Performance

No mês de abril, o Persevera Compass FIC apresentou uma performance de -2,21%. Os principais contribuidores positivos foram as posições vendidas nos índices das bolsas americanas, +50 bps. Na ponta negativa, as posições em juros locais, -167 bps, e moedas, -87 bps, foram os principais detratores. Em abril, os ativos de risco ao redor do mundo sofreram bastante, principalmente com o Fed mais preocupado com a inflação nos Estados Unidos e adotando um discurso mais altista para os juros. Alguns outros pontos ainda afetam a cadeia de suprimentos global, com a guerra na Ucrânia ainda sem resolução e o aumento de casos de Covid em algumas cidades chinesas, levando ao lockdown. Temos a visão que os ativos brasileiros têm bastante espaço para se apreciar, após dois anos sob enorme pressão da combinação de preocupações fiscais com a elevação de mais de 10 pontos percentuais na taxa Selic. Diminuímos a posição aplicada em juros nominais para 0,5 ano, ainda favorecendo vencimentos na parte intermediária da curva (2024, 2025 e 2027). Já no mercado internacional, estamos tomados em US Treasuries. Apesar da má performance do Real no mês, continuamos achando que há espaço para apreciação. Temos mantido posições compradas, mas taticamente reduzimos a posição para 1%. O portfólio também tem posições compradas no dólar canadense e australiano versus o dólar. Para renda variável local, nossas principais posições são Alliar, Aura, Suzano, Klabin, BTG Pactual e Petro Rio. Para bolsas globais, estamos vendidos nos índices S&P 500, Russell 2000 e Nasdaq. Em Commodities, continuamos comprados ouro e petróleo.



PICTET

GLOBAL MEGATRENDS SELECTION

Retorno no mês: -8,69%

Retorno no ano: -20,38%

Retorno 12M: -13,56%

Retorno 24M: 17,76%

CNPJ: 33.158.068/0001-52

Posicionamento e Performance

A estratégia teve um desempenho superior ao MSCI ACWI, que retornou -8.00% em USD durante o trimestre. Os principais contribuidores foram Madeira, Nutrição, Água, Saúde, Marcas Premium, *SmartCity* e Segurança enquanto Energia Limpa, Robótica, Humano, Digital e *Biotech* prejudicaram o desempenho. As ações sofreram um forte movimento de venda em abril. Nasdaq caiu 13%, sua pior queda mensal desde a crise financeira global em 2008, seguindo os resultados trimestrais desapontantes de algumas das maiores empresas de tecnologia, incluindo Apple, Amazon e Netflix. O índice cai mais de 20% desde o início do ano enquanto o S&P 500 tem testemunhado seu pior início de ano em mais de 80 anos. Mais amplamente, o MSCI World Growth Index terminou o mês 22% abaixo do seu pico, que foi alcançado em novembro do ano passado, sua maior queda de pico a vale desde 2008. A queda nos mercados de ações veio com a contínua pressão das autoridades do Fed aumentando as taxas de juros para combater a inflação, que atingiu uma alta de 40 anos em abril. Os mercados de títulos também observaram um movimento de venda em resposta à retórica cada vez mais agressiva, com rendimentos sobre os títulos de 10 anos indexados à inflação dos EUA entrando em território positivo pela primeira vez desde 2020 e o rendimento nominal de 10 anos ameaçando ultrapassar a marca chave de 3%. A moeda chinesa renminbi viu seu declínio mensal mais acentuado conforme o país viu a imposição de bloqueios severos em resposta aos novos surtos de Covid. Também caiu vertiginosamente em relação ao dólar o iene japonês, que sofreu com o Banco do Japão controversamente perseguindo uma política monetária ultra-frouxa em face da inflação crescente. O crescimento global econômico está desacelerando, a inflação está alta, nenhuma solução aparece em vista para a invasão russa na Ucrânia e novos bloqueios relacionados ao Covid estão aumentando na China, impedindo o crescimento. Os investidores podem ser perdoados por adotar uma posição mais defensiva. No entanto, a **história nos diz que assumir uma posição "short" em um bull market**, mesmo durante a fase final do ciclo, quando o sentimento é muito deprimido, é sempre muito perigoso. A economia americana continua sólida: o PIB real dos EUA contraiu no primeiro trimestre, mas a demanda final continua ganhando força graças a um mercado de trabalho excepcionalmente forte e positivas tendências de gastos com investimentos. As coisas parecem mais problemáticas na Europa – sobretudo devido a sua proximidade econômica e laços geográficos com a Rússia e a Ucrânia. A economia chinesa também vem sofrendo devido à fraqueza no setor imobiliário e às consequências dos bloqueios de Covid em algumas grandes cidades. Para as ações, os *valuations* parecem mais atraentes, com a relação preço/lucro no MSCI All Country World Index caindo para 15,5x. A razão *put/call* de ações subiu para quase o topo da faixa histórica, sinalizando que o posicionamento em ações já está excepcionalmente negativo. Nesse ambiente, os ganhos de mercado podem provocar uma onda de ajustes de posição, alimentando ainda mais o rali. Global Megatrend Selection é uma solução de investimento única para investidores que buscam obter exposição a temas de investimento promissores apoiados por fortes tendências seculares. A estratégia investe numa combinação das estratégias de investimento temáticas da Pictet: Biotecnologia, Energia Limpa, Digital, Saúde, Humana, Nutrição, Marcas Premium, Robótica, Segurança, *SmartCity*, Madeira e Água.



PIMCO

GLOBAL FINACIALS CREDIT

Retorno no mês: -1,16%

Retorno no ano: -7,02%

Retorno 12M: -2,04%

Retorno 24M: 17,15%

CNPJ: 29.066.331/0001-06

Posicionamento e Performance

O GIS Capital Securities Fund manteve posições em AT1s de bancos sistêmicos que possuem um alto nível de capitalização e um fluxo de receita diversificado, enquanto permanece cauteloso com emissores europeus menores. Geograficamente, o GIS Capital Securities Fund é bastante diversificado e busca realizar investimentos em países como o Reino Unido, onde os bancos têm níveis de capitalização mais elevados. Nas dívidas sênior e de Tier 2, a exposição do GIS Capital Securities Fund permanece centrada, principalmente, em bancos do Reino Unido e também em algumas oportunidades idiossincráticas em bancos periféricos e centrais europeus, que oferecem potencial para ganhos através da melhora de seus fundamentos e possível consolidação. Durante o mês de abril, buscamos aumentar a liquidez da carteira e limitar marginalmente o risco ao reduzir a exposição em AT1s e fechar nossa alocação tática à ações. No geral, ainda estamos cautelosos e tentando manter nosso dry powder de modo a estar bem posicionados para aproveitar de oportunidades que podem surgir, especialmente relacionadas ao mercado primário, caso a volatilidade volte a imperar no mercado.

Destaques positivos do mês

- Exposição à alguns títulos de swap de taxas de juros

Destaques negativos do mês

- Exposição à títulos de AT1 e bonds híbridos subordinados, principalmente de emissores Holandeses, do Reino Unido e periféricos, que tiveram uma performance negativa no mês;
- Exposição à non-financials com a abertura de spreads motivada pelas preocupações com a guerra na Ucrânia;
- Exposição à títulos de Tier 2 e Tier 2 CoCos.



PIMCO

INCOME

Retorno no mês: -0,18%

Retorno no ano: -5%

Retorno 12M: -1,11%

Retorno 24M: 12,47%

CNPJ: 23.729.512/0001-99

Posicionamento e Performance

Abril se mostrou um mês difícil para os mercados. Além do atual conflito entre Rússia e Ucrânia no leste Europeu, os lockdowns nas maiores cidades Chinesas adicionaram incerteza na perspectiva de crescimento global. Os patamares atuais, e elevados, da inflação continuaram a ser manchetes no mês, dado o report do CPI de Abril para a Zona do Euro atingir o recorde de +7.5% (com o núcleo da inflação em +3.5%), e o report do CPI dos EUA para Março atingindo a máxima nos últimos 40 anos de +8.5% (com o núcleo de +6.5%). Os preços dos índices de petróleo Brent e WTI subiram modestamente, devido aos lockdowns na China compensando os grandes aumentos causados pela Guerra na Ucrânia. A Rússia não conseguiu pagar os cupons dos seus bonds em USD no dia 04 de Abril, mas indicou ao longo do mês que estaria buscando meios de realizar tais pagamentos e evitar o default. Com relação as taxas de juros dos EUA, a liberação da ata da reunião do FOMC e comentários bastante hawkish de membros do comitê de política monetária do país fizeram disparar o receio de investidores com o ciclo de alta de taxas de juros fazendo com que o mercado quase que de forma consensual precificasse um aumento de +50bps para Maio. As Treasuries de 2y e 10y passaram por um movimento de inclinação na curva o que alivou em partem preocupações com uma possível inversão da curva da juros. Os bond soberanos Europeus também registraram uma performance fraca no mês, com investidores mapeando a possibilidade do ECB iniciar o seu processo de subida de juros antes do esperado. No mês, as Treasuries de 2Y dos EUA, Reino Unido e da Alemanha subiram +38bps,+24bps,+33bps para 2.71%, 1.58%, 0.25% respectivamente. As Treasuries de 10Y dos EUA, Reino Unido e Alemanha por sua vez, subiram +60bps,+30bps, +39bps para 2.93%, 1.90%, 0.94% respectivamente. Ativos de risco sofreram um grande movimento de sell-off em Abril. O S&P 500 caiu -8.7% - o pior desempenho desde Março de 2020 - undeperformando frente ao Europe STOXX 600 (-0.6%). Nos títulos de grau de investimentos (IG) os spreads em USD e EUR reverteram seu movimento de fechamento da metade de Março e encerraram o mês de Abril abrindo em +17bps e +22bps. Em crédito HY, spreads de USD e EUR abriram +54bps e +55bps. O fundo manteve exposições diversificadas em renda fixa global, com foco na liquidez, qualidade e senioridade na estrutura de capital. A duration do fundo foi elevada para 2,8 ano. O fundo adicionou 0,4 anos de duration nos EUA, com foco na parte intermediária da curva de juros, onde os yields estão mais atrativos. O Fundo encerrou sua posição frente à duration Mexicana, seguindo a linha de continuar a diminuir sua exposição geral à mercados emergentes, dado ao aumento da volatilidade de mercado. O Fundo segue dando pouca ênfase à taxas mais longas da curva Americana de juros, que acreditamos estar pouco atrativa dado seu movimento de achatamento. O Fundo manteve sua exposição as TIPS como forma de hedge no portfolio contra o risco de inflação de longo prazo. O Fundo continua a manter posições negativas frente à inflação e duration do Reino Unido.



JANUS HENDERSON

Global Technology

Retorno no mês: -6,79% Retorno no ano: -34,08% Retorno 12M: -21,31% Retorno 24M:

CNPJ: 38.318.178/0001-58

Posicionamento e Performance

Em abril vimos a continuidade da volatilidade pelos mercados financeiros que verificamos durante o primeiro trimestre. A previsão de uma política monetária mais apertada e lockdowns na China, junto com a guerra na Ucrânia pesaram nos mercados e as ações de tecnologia performaram abaixo dos índices. Entre os maiores contribuidores está a Fidelity National Information Services, conforme o mercado olhou em direção a um afrouxamento dos *lockdowns* devido ao Covid e a perspectiva de um aumento de viagens que deve sustentar uma recuperação dentro da divisão FIS Merchant. Cellnex também contribuiu positivamente para a performance durante o mês, pois a companhia apresentou fortes resultados que reforçaram a resiliência do seu modelo de negócio a aumentos da inflação e volatilidade econômica. T-Mobile contribuiu positivamente já que a estabilidade do seu negócio, *valuation* menor, auto-ajuda e retomada iminente dos retornos aos acionistas após a fusão com a Sprint impulsionaram o desempenho superior em um mercado volátil. TE Connectivity contribuiu positivamente para a performance, pois os resultados da empresa demonstraram robustez do modelo. Os principais detratores da performance do fundo incluem Amazon já que o *guidance* de curto prazo da companhia sobre a lucratividade decepcionou devido à desaceleração das vendas de comércio eletrônico e ao excesso de capacidade. A alta margem da empresa nas divisões de nuvem e publicidade permaneceram fortes. NVIDIA também prejudicou a performance, pois a volatilidade do mercado pressionou nomes de *valuation* alto enquanto as preocupações sobre o impacto da fraca demanda do consumidor sobre as placas gráficas também pesou no estoque. Chegg prejudicou o desempenho em abril impulsionado por preocupações crescentes sobre as taxas de penetração dos modelos de assinatura digital nos EUA após os resultados da Netflix. BE Semiconductor prejudicou o desempenho, pois a volatilidade do mercado pressionou as ações cíclicas especialmente nomes ilíquidos mais populares. Em termos de atividade, vemos o ambiente atual de gastos em rede favorável, dado o estímulo do governo, aumentando o tráfego de dados a atualizações de serviços de rede, construção de centros de dados e trabalho híbrido, impulsionando atualizações de infraestrutura corporativa. Como resultado, iniciamos posições em Jupiter e Ciena. A Juniper tem fortes ciclos de produtos graças ao crescimento do tráfego 5G e às atualizações de WiFi empresarial. Ciena é líder de mercado em redes ópticas e gostamos de sua exposição ao aumento de implementações de fibra como provedores de serviço, expansão do data center e o potencial ganho de participação de mercado com uma enfraquecida Huawei.



RBR

RBR REITS US USD

Retorno no mês: -7,03% Retorno no ano: -23,42% Retorno 12M: 2,1% Retorno 24M:

CNPJ: 40.102.306/0001-73

Posicionamento e Performance

No mês, o Fundo teve rentabilidade de -0,91%, sendo o setor de hotéis o que melhor performou do portfólio no período. No ano, acumula -4,80% vs -9,13% do índice de referência. Pelo lado macroeconômico, o cenário de incertezas quanto aos níveis de inflação e juros nos EUA têm pressionado os preços no mercado secundário, refletindo em uma queda do índice RMZ no mês de 4,56%. Neste momento, o Fundo se encontra com uma posição de caixa maior do que a média histórica e busca navegar este período com maior liquidez e postura mais defensiva, importante para possibilitar alocações em eventuais momentos de stress de mercado. Para maio, seguimos mais cautelosos, acompanhando resultados das empresas e em busca de oportunidades de alocação. Haverá, no mês, a reunião do FED, com expectativa de aumento de 50 bps nos juros, procurando conter a inflação (8,5% no acumulado em 12 meses, maior nível em 40 anos). Importante será o tom do FOMC sobre a velocidade e intensidade dos próximos aumentos. O portfólio está posicionado em setores com maior capacidade de repasse de inflação como residencial, industrial/logístico e self-storage. Características como contratos de curto prazo (baixo duration), equilibrada relação entre oferta e demanda para os próximos anos, aumento dos custos de reposição e demanda resiliente são fatores que posicionam essas classes de ativos de forma defensiva em um inevitável ambiente inflacionário.

RBR REITS US BRL

Retorno no mês: -8,73% Retorno no ano: -13,11% Retorno 12M: Retorno 24M:

CNPJ: 41.088.682/0001-13

Posicionamento e Performance

No mês, o Fundo teve rentabilidade de -0,91%, sendo o setor de hotéis o que melhor performou do portfólio no período. No ano, acumula -4,80% vs -9,13% do índice de referência. Pelo lado macroeconômico, o cenário de incertezas quanto aos níveis de inflação e juros nos EUA têm pressionado os preços no mercado secundário, refletindo em uma queda do índice RMZ no mês de 4,56%. Neste momento, o Fundo se encontra com uma posição de caixa maior do que a média histórica e busca navegar este período com maior liquidez e postura mais defensiva, importante para possibilitar alocações em eventuais momentos de stress de mercado. Para maio, seguimos mais cautelosos, acompanhando resultados das empresas e em busca de oportunidades de alocação. Haverá, no mês, a reunião do FED, com expectativa de aumento de 50 bps nos juros, procurando conter a inflação (8,5% no acumulado em 12 meses, maior nível em 40 anos). Importante será o tom do FOMC sobre a velocidade e intensidade dos próximos aumentos. O portfólio está posicionado em setores com maior capacidade de repasse de inflação como residencial, industrial/logístico e self-storage. Características como contratos de curto prazo (baixo duration), equilibrada relação entre oferta e demanda para os próximos anos, aumento dos custos de reposição e demanda resiliente são fatores que posicionam essas classes de ativos de forma defensiva em um inevitável ambiente inflacionário.



ROBECO

RBC GLOBAL CREDITS

Retorno no mês: -0,76% Retorno no ano: -8,61% Retorno 12M: -4,31% Retorno 24M: 1,68%

CNPJ: 29.178.368/0001-26

Posicionamento e Performance

O índice Global Aggregate Corporate Bond Index retornou -4,54% (em euros) no último mês. O spread de crédito no Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond Index aumentou de 124 pontos base para 135 pontos base. Os *yields* de dez anos americanos e alemães aumentaram significativamente para 0,94% e 2,98%, respectivamente. O posicionamento *top-down* contribuiu negativamente; o maior peso de beta prejudicou a performance, conforme os mercados se alargaram. A seleção dos emissores contribuiu negativamente para a nossa performance. Mantemos a posição em *spreads* de *swap*, onde estamos comprados em *spreads* de *swap* europeu de 5 anos. A contribuição foi negativa no último mês, pois os *spreads* de *swap* alargaram. Enxergamos os *spreads* de *swap* normalizando no próximo trimestre. As maiores alterações foram (em valor absoluto) Equitrans Midstream Corporation, Syngenta AG e Bayer AG. Após retornos muito negativos no primeiro trimestre em renda fixa, não houve nenhum momento de tranquilidade em abril, conforme as preocupações com o crescimento global e o aumento da inflação aumentaram. Os retornos negativos foram impulsionados pelo aumento dos *spreads* e o aumento dos *yields*. Vários fatores estão por trás disso, incluindo a invasão da Rússia na Ucrânia, os *lockdowns* na China devido ao Covid aumentando as limitações das cadeias de suprimentos e o crescente temor de que a posição *hawkish* dos bancos centrais não será capaz de suavizar o cenário, uma vez que continuam a lidar com a forte inflação. Os mercados estão precificando dois aumentos adicionais pelo Fed e três aumentos pelo Banco Central Europeu. Por outro lado, commodities têm estado em alta por quatro meses consecutivos e são uma das principais razões para a alta inflação. Os preços da energia na Europa estão equilibrados entre a recente ação da Rússia para interromper os fluxos de gás para a Polônia e a Bulgária, novas sanções, mas também menor demanda no curto prazo devido aos bloqueios impostos pelo Covid na China. A China precisou reduzir sua previsão para o PIB, mas o PBOC se absteve de cortar as taxas. Fazer uma avaliação econômica foi difícil mesmo antes da escalada da crise Rússia-Ucrânia, dada a distorção em várias séries de dados após dois anos de Covid. Com o conflito na Ucrânia, preços do petróleo mais altos e disrupção nas cadeias de suprimentos, está claro que um conjunto mais amplo de possibilidades deve ser avaliado por fundamentos. Os riscos negativos para a economia aumentaram materialmente e o risco de recessão agora é debatido abertamente. Olhando para política monetária, a principal preocupação que nós temos é que os bancos centrais dos mercados desenvolvidos estão atrás da curva. Nós acreditamos que o Fed cometeu um erro ao iniciar o ciclo de aperto muito tarde. Os riscos são maiores do que as altas antecipadas nos próximos meses e a inflação que não só dura mais como atinge níveis mais altos. Está claro que os bancos centrais vão continuar suas políticas de aperto, por exemplo reduzindo títulos corporativos comprando na Europa. Nós focamos em um portfólio beta mais próximo de um e preferimos risco europeu a risco americano, levando em conta o prêmio Ucrânia.



RPS

Comentário do Gestor:

O mês de abril foi marcado pelo agravamento da crise geopolítica na Europa e de casos de Covid-19 na China tem provocado um grande temor de desaceleração econômica global mais acentuada. Essa preocupação pesou sobre a grande maioria dos ativos de risco ao redor do mundo no mês e vimos um aumento significativo da volatilidade dos mercados.

RPS EQUITY HEDGE D15

Retorno no mês: -0,92%

Retorno no ano: 1,7%

Retorno 12M: 1,16%

Retorno 24M: 12,08%

CNPJ: 25.530.044/0001-54

Posicionamento e Performance

Apesar da realização dos mercados acionários, o fundo obteve uma performance positiva em abril. O grande responsável por essa performance foram as estratégias de alpha (tanto global como local), enquanto a estratégia direcional foi um detrator importante. Nossa posição tomada em juros americanos continuou apresentando uma contribuição positiva relevante. Dentre os temas, nossa posição vendida em empresas de tecnologia não-rentáveis e de semicondutores foi o destaque. Vale mencionar também nossas posições em setores defensivos contra cíclicos domésticos aqui no Brasil. Do lado negativo o grande detrator no mês foi o setor de commodities, setor este que apresentou contribuição muito positiva no primeiro trimestre do ano. Nossa carteira bottom-up global continua com sua visão negativa em semicondutores dado os indicadores de demanda recentes mais fracos, principalmente nas verticais de smartphones e PCs. Compramos empresas de software, concentrando nossa posição em companhias de alta qualidade, maior visibilidade e resiliência como Microsoft, e vendemos Amazon, Facebook e Apple. Por outro lado, continuamos posicionados em empresas que se beneficiam do processo de digitalização global (Globant, Endava) e tem viés defensivo com muita visibilidade de receita e margens. Nossos hedges para essas posições tem sido uma cesta de empresas não-rentáveis de tecnologia e companhias de ecommerce, fintech e veículos elétricos.



SHARP

SHARP EQUITY VALUE

Retorno no mês: -2,09% Retorno no ano: -4,6% Retorno 12M: -20,27% Retorno 24M: 17,47%

CNPJ: 12.565.159/0001-32

Posicionamento e Performance

O fundo Sharp Equity Value Feeder FIC FIA teve uma rentabilidade no mês de -6,68%. Acumula -20,93% nos últimos 12 meses e 18,96% nos últimos 36 meses. Destaques Positivos: Petróleo e Adquirentes. Destaques Negativos: Bancos Médios, Ecommerce e Energia Elétrica. Principais Posições: Energia Elétrica, Bancos Médios e Petróleo.

SHARP IBOVESPA ATIVO

Retorno no mês: 0,36% Retorno no ano: 6% Retorno 12M: -8,85% Retorno 24M: 44,16%

CNPJ: 34.309.541/0001-18

Posicionamento e Performance

O fundo Sharp Ibovespa Ativo Feeder FIC FIA teve uma rentabilidade no mês de -8,44%. Acumula -10,58% nos últimos 12 meses e 13,90% nos últimos 36 meses. Destaques Positivos: Sem destaques. Destaques Negativos: Bancos, Mineração e Saúde. Principais Posições: Bancos, Mineração e Petróleo



SHARP

SHARP LONG BIASED

Retorno no mês: -0,84% Retorno no ano: 3,03% Retorno 12M: -3,53% Retorno 24M: 31,87%

CNPJ: 32.068.007/0001-31

Posicionamento e Performance

Carteira Long + Hedges: Destaques positivos: Petróleo (long), Bancos Médios (short) e Hedge Cambial; Destaques negativos: Bancos Médios (long), Bancos (long) e Vestuário (long)

Carteira Valor Relativo: Destaques positivos: Ecommerce (short), Hedge Cambial e Mineração x Saúde; Destaques negativos: Bancos (Pares), Combustível (Pares) e Locadoras (Pares)

SHARP LONG SHORT 2X

Retorno no mês: 0,41% Retorno no ano: 5,34% Retorno 12M: 11% Retorno 24M: 18,87%

CNPJ: 19.366.052/0001-04

Posicionamento e Performance

Carteira de Pares: Destaques positivos: Consumo, Bancos Médios e Siderurgia; Destaques negativos: Bancos, Combustível e Locadoras

Carteira Double Alpha: Destaques positivos: Ecommerce (short), Hedge Cambial e Mineração x Saúde; Destaques negativos: Bancos Médios (long), Ecommerce (long) e Saúde (long)

Carteira vs Índice: Destaques positivos: Petróleo (overweight), Mineração (overweight) e Energia Elétrica (overweight); Destaques negativos: Bancos (overweight), Energia Elétrica (underweight) e Bancos Médios (overweight)

Bond vs Equity: Sem destaques



SOLANA

SOLANA AÇÕES

Retorno no mês: -4,92% Retorno no ano: -9,62% Retorno 12M: -15,05% Retorno 24M:

CNPJ: 38.029.012/0001-11

Posicionamento e Performance

O fundo Solana Ações FIC FIA no mês de Abril apresentou uma rentabilidade de -10,71% contra um ibovespa de -10,10%. No ano a rentabilidade acumulada é de -4,95% contra um ibovespa de +2,91%. As principais atribuições negativas no mês vieram dos setores: i) HealthCare (-388 bps), ii) Real Estate (-256 bps) e iii) Logístico (-192 bps). O fundo Solana Ações FIC FIA iniciou o mês de Abril com destaque para exposições nos setores de Real Estate, Utilities, Consumo Discricionário, Logístico e Saúde.

SOLANA LONG & SHORT

Retorno no mês: 0,44% Retorno no ano: 4,4% Retorno 12M: 8,48% Retorno 24M: 12,4%

CNPJ: 18.772.290/0001-57

Posicionamento e Performance

O fundo Solana Long and Short FIC FIM apresentou rentabilidade de -0,16% no mês de março. No ano a rentabilidade acumulada é de 0,69% (28% do CDI). As principais atribuições positivas do mês foram: i) Arezzo x Grupo Mateus (+35bps), ii) Cielo x Porto Seguro (+34bps), e iii) JHSF x Índice Bovespa (+23bps). Do lado negativo tivemos i) Sequoia Log x Ecorodovias (-54bps), ii) Embraer x Randon (-41bps), e iii) PetroRio x Petrobrás (-29bps). O fundo encerrou o mês com exposição bruta de 98,56% (posições compradas mais vendidas) e aproximadamente 30 pares. Destaque para as exposições nos setores de Petróleo, Varejo, Shoppings, Indústria e Telecomunicações.



SPX

Comentário do Gestor:

Os efeitos da guerra na Ucrânia, da política chinesa de tolerância zero contra a covid e do início do aperto da política monetária na maioria dos países do mundo estão começando a ser sentidos na economia global. Por outro lado, pressões inflacionárias seguem muito fortes, tanto pelo aperto do mercado de trabalho quanto pelo contínuo aumento dos preços de commodities. Nesse contexto, Bancos Centrais precisarão continuar com seus ciclos de aperto monetário apesar da piora na perspectiva de crescimento. No Brasil, os dados de atividade seguem mostrando uma resiliência maior do que a esperada, levando o mercado a continuar revisando as projeções de PIB de 2022 para cima. Enquanto isso, a inflação continua apresentando uma dinâmica muito desfavorável. Apesar disso, O BCB tem sinalizado que gostaria de fazer uma pausa no processo de aperto monetário para avaliar melhor os seus efeitos na economia. Por fim, vale destacar a nova crise institucional entre o Judiciário e o Executivo.

SPX NIMITZ

Retorno no mês: 1,37% Retorno no ano: 18,75% Retorno 12M: 24,16% Retorno 24M: 38,64%

CNPJ: 12.831.360/0001-14

Posicionamento e Performance

Nas moedas, seguimos com posições compradas no dólar americano contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos e emergentes. No book de ações, nos Estados Unidos temos um portfólio comprado em ações mais defensivas e de qualidade e vendidos em setores cíclicos. Na Europa, seguimos com exposição ao tema de transição energética e no setor de defesa, porém recentemente adicionamos uma posição direcional vendida com a deterioração do cenário macroeconômico. Na China, reduzimos nossa posição comprada com a deterioração do crescimento econômico. No Brasil, após a correção, reduzimos nossas posições vendidas em empresas de tecnologia listadas no exterior. Continuamos com posições relativas no setor de consumo e transporte, vendidas no setor financeiro e posições relativas no setor de óleo e gás. No book de juros, seguimos com posições favoráveis à alta nos países onde acreditamos ainda existir grande desequilíbrio entre as condições econômicas e os preços de mercado, com maior alocação de risco em nomes específicos em países emergentes. No Brasil, estamos aplicados em juros reais na parte intermediária da curva. Nas commodities, seguimos com alocações compradas em crédito de carbono e grãos. Encerramos posição comprada em metais industriais, preciosos e energia. No mercado de crédito americano, reduzimos nossas alocações em títulos de empresas investment grade para os menores valores dos últimos 2 anos, observando o deslocamento de preços causados pelo aumento da volatilidade. Na América Latina, continuamos posicionados em nomes específicos, com maiores exposições no setor de óleo e gás, usando hedges para imunizar movimentos de juros nos mercados desenvolvidos.



SPX

SPX FALCON

Retorno no mês: 1,11% Retorno no ano: 5,38% Retorno 12M: 1,88% Retorno 24M: 46,26%

CNPJ: 16.617.768/0001-49

Posicionamento e Performance

Em abril reduzimos a exposição à bolsa brasileira, para nível abaixo do que consideramos neutro. Já no exterior, mantivemos as posições em ações chilenas contra bolsas globais, sem exposição direcional relevante. No Brasil, dentro da classe de commodities reduzimos a exposição em empresas de mineração e aumentamos em siderúrgicas. Ademais, reduzimos posições no setor de utilities, distribuição de combustíveis, consumo básico e seguros. Enquanto isso, aumentamos as alocações em shoppings e consumo discricionário.

SPX PATRIOT

Retorno no mês: -0,34% Retorno no ano: 0,52% Retorno 12M: -10,62% Retorno 24M: 36,51%

CNPJ: 15.334.585/0001-53

Posicionamento e Performance

Em abril reduzimos a exposição à bolsa brasileira, para nível abaixo do que consideramos neutro. Já no exterior, mantivemos as posições em ações chilenas contra bolsas globais, sem exposição direcional relevante. No Brasil, dentro da classe de commodities reduzimos a exposição em empresas de mineração e aumentamos em siderúrgicas. Ademais, reduzimos posições no setor de utilities, distribuição de combustíveis, consumo básico e seguros. Enquanto isso, aumentamos as alocações em shoppings e consumo discricionário.



T. ROWE

T. ROWE SMALLER COMPANIES

Retorno no mês: -7,36% Retorno no ano: -16,59% Retorno 12M: -11,7% Retorno 24M:

CNPJ: 38.949.124/0001-90

Posicionamento e Performance

Análise de Mercado: As ações americanas caíram consideravelmente em abril pressionadas pelo conflito Rússia/Ucrânia, inflação elevada e resultados desapontantes de algumas companhias. Ao nível de portfólio, o setor de materiais foi um dos principais contribuidores devido primordialmente a nossa seleção de papéis, enquanto nossa posição relevante também adicionou valor. A precificação favorável dos metais e o fortalecimento da demanda elevaram as ações de uma empresa líder de centro de serviços de metais na América do Norte. A precificação impulsionou resultados trimestrais acima do esperado para uma empresa de embalagens focada em materiais sensíveis à pressão e rotulagem. O *guidance* futuro otimista também fez com que as ações subissem. A nossa seleção de ações na área de saúde, particularmente nos prestadores de cuidados de saúde e indústria de serviços, também impulsionou o desempenho relativo. Por outro lado, um peso menor em energia, o setor de melhor desempenho para o benchmark, prejudicou o retorno. Nossa seleção de ações dentro do setor também prejudicou. A posição em um produtor *onshore* de petróleo e gás dos EUA, focado na Bacia do Permiano, teve um bom desempenho no acumulado do ano, mas recuou mais do que os pares do setor em abril. Não houve mudança temática no posicionamento do nosso portfólio durante o mês. Serviços industriais e empresariais, tecnologia da informação, finanças e cuidados com saúde continuam sendo os setores dominantes na carteira, todos com mais de 10% da alocação de patrimônio. Em abril, encontramos algumas oportunidades atraentes no mercado imobiliário. No mercado imobiliário, tendemos a investir em empresas com sólida equipe de gestão e ativos de longo prazo de alta qualidade e razoavelmente valorizados em locais favoráveis.

Perspectiva e posicionamento: A turbulência geopolítica na Ucrânia aumentou compreensivelmente as preocupações humanitárias e dos investidores em todo o mundo e aumentou a volatilidade do mercado e as incertezas. O aumento das taxas de juros e dos preços do petróleo também representam ventos contrários. Nós vamos continuar monitorando estes fatores macroeconômicos, mas não influenciam a construção do portfólio e nosso foco permanece em resultados de investimento no longo prazo.



TRUXT

TRUXT VALOR

Retorno no mês: -3,09% Retorno no ano: -4,59% Retorno 12M: -18,35% Retorno 24M: 26,47%

CNPJ: 26.269.603/0001-87

Posicionamento e Performance

O mês de abril foi marcado por uma forte correção nos mercados globais, a exemplo da queda de 8,8% observada no índice americano S&P 500 e de 10,1% no índice Ibovespa. Nesse cenário, a estratégia apresentou perdas relevantes no mês, porém em menor grau do que o respectivo benchmark. Mais especificamente, o fundo obteve ganhos com o setor de petróleo, principal contribuidor de alfa no mês, e perdas relevantes com os setores de serviços financeiros, saúde e varejo. Atualmente as principais posições do fundo estão concentradas nos setores de energia elétrica, serviços financeiros e petróleo.

TRUXT LONG BIAS

Retorno no mês: -1,87% Retorno no ano: 6,98% Retorno 12M: -15,50% Retorno 24M: 19,20%

CNPJ: 26.210.505/0001-74

Posicionamento e Performance

No mês de abril, a estratégia Long Bias obteve ganhos expressivos com as posições tomada nos juros americanos e no setor de petróleo, que juntos justificam boa parte da performance positiva do fundo em relação ao seu benchmark. Apesar de ter apresentado alfa positivo no mês, as demais posições em ações brasileiras contribuíram de forma negativa para o retorno do fundo e consumiram parte dos retornos obtidos com as posições supracitadas. Mais especificamente, os principais detratores de alfa no mês dentro da carteira de ações brasileiras foram os setores de saúde e telecomunicações. Atualmente, a maiores posições do fundo estão concentradas no setor de petróleo, além da posição tomada em juros norte-americanos.



WESTERN

MACRO STRATEGIES

Retorno no mês: -0,53% Retorno no ano: -19,87% Retorno 12M: -13,7% Retorno 24M: -6,6%

CNPJ: 22.773.406/0001-40

Posicionamento e Performance

Performance Duration and yield-curve positioning was the most significant detractor, mainly as a result of overall long U.S. duration exposure. Investment-grade credit was negative for performance, mainly due to financials, energy and CDX exposures. Emerging market (EM) debt was an overall detractor as the negative impact of exposure to Mexican and Brazilian rates was partially offset by Russian rate exposure. Overall foreign exchange (FX) positioning was also negative on a net basis. EM FX added to performance mainly due to the positive impact of long Russian ruble and short offshore Chinese yuan exposures, which was partially offset by the negative contribution of long Mexican peso and Brazilian real exposures. Developed market FX was negative with long Australian dollar and Japanese yen exposures detracting the most. High-yield exposure, mainly energy, was negative for performance. Portfolio Positioning and Adjustments Headline duration increased by approximately 1 year, with most of the increase done in the wings (front end and long end) versus shorts in mid-curve maturities. Additionally, the 5-year swap spread trade decreased as it widened to +6 bps near month-end. There were no changes to the inflation-linked trades position. In German rates, we added to the U.S.-German 10-year short as the spread widened through +200 bps. Both investment-grade and high-yield increased in April as spreads continued to widen, mostly through CDX. The only material change to EM rates this month was a slight increase in receiving in 5-year Mexican swaps. Banxico recently raised rates and has been hiking rates since June of last year with headline inflation now showing signs of stabilizing. Outlook The long slog to a post-Covid world has been meaningfully derailed. Energy and soft-commodity prices are likely to remain high and because conflict and counter-sanctions may continue to escalate, the downstream economic and financial implications are uncertain. Despite the widening of the possible paths forward, our view remains that the global economic recovery from the Covid pandemic will be underpinned by responsible central bank policy that recognizes the detrimental effect elevated energy prices and the uncertain situation in Eastern Europe will have on global growth. The rise in global credit yields has made valuations more appealing and corporate fundamentals remain strong. However, against that the technical backdrop has weakened and the environment is one where risk sentiment is dominated by uncertainty in geopolitical issues that may spill over into corporate fundamentals in yet unknown ways. With the recent widening in credit spreads, we have increased the credit beta in Macro Opportunities portfolios.



ABSOLUTE

ABSOLUTE PREV

Retorno no mês: 0,75% Retorno no ano: 4,68% Retorno 12M: 9,53% Retorno 24M: 11,96%

CNPJ: 29.242.441/0001-81

Posicionamento e Performance

O fundo apurou relevantes ganhos nas posições tomadas em juros americanos (curtos e intermediários) e vendidas na bolsa americana. Operações locais também contribuíram positivamente, em especial a posição liquidamente vendida em bolsa, o par vendido na bolsa e no dólar, bem como a compra de inflação implícita longa. Finalmente, o livro de moedas trouxe ganhos especialmente através da posição vendida em Yuan.

O fundo reduziu marginalmente o risco alocado em juros americanos, enquanto aumentou a exposição vendida na bolsa e comprada no Dólar - essa contra o Yuan. Na parte local, reduziu-se a posição vendida em Dólar e manteve-se a posição comprada em inflação implícita e a exposição neutra em bolsa - através de uma carteira de ações contra o índice.



ADAM

ADAM PREV

Retorno no mês: -0,01% Retorno no ano: 3,91% Retorno 12M: 5,14% Retorno 24M: 16,69%

CNPJ: 25.681.955/0001-82

Posicionamento e Performance

A prévia da inflação de abril sofreu uma significativa alta no núcleo, com destaque para a inflação de serviços. Diante de um quadro mais desafiador para a inflação, o BCE deverá ser mais firme na condução da sua política monetária. No Brasil, se por um lado a alta de 100 bps para SELIC na próxima reunião do COPOM será confirmada, não se espera a confirmação do término do ciclo de alta. A inflação de março foi, substancialmente acima das projeções do mercado, pressionando o cenário inflacionário no horizonte relevante de análise do comitê para a política monetária. O ambiente externo, apesar de mais desafiador nesse momento, continua positivo para países produtores de commodities, conforme registrado pelos dados da nossa balança comercial. O nosso portfólio sofreu com a intensidade do movimento de correção, bem como a perda de correlação de algumas classes de ativos, sendo necessária a redução de algumas posições. Apesar de surpreendidos pela intensidade e entender exagerado o comportamento de pressões para determinados ativos, o portfólio foi reequilibrado para adequar as oportunidades de investimentos as métricas de risco.



APEX CAPITAL

APEX LONG BIASED PREV

Retorno no mês: 0,33% Retorno no ano: 3,61% Retorno 12M: -3,98% Retorno 24M: 7,17%

CNPJ: 20.814.969/0001-03

Posicionamento e Performance

No mês de Abril de 2022, o fundo Apex Long Biased Icatu 70 Prev FIM apresentou retorno de -2,8% e o CDI +0,83%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Alimentos e Bebidas, Investimento no exterior e Saúde. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Varejo, Energia e Serviços Financeiros. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 30,2% e bruta de 95%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: IMA-B 26,2%; Financeiro e Outros 21,8%; Consumo Cíclico 17%; Bens Industriais 14,6%; Consumo Não Cíclico 12,7%; Utilidade Pública 6,8%; ETF 5,6%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 5,5%; Materiais Básicos 3,2%; Saúde 1,6% e Tecnologia da Informação 1,2.

APEX LONG BIASED 70 PREV

Retorno no mês: 0,25% Retorno no ano: 3,44% Retorno 12M: -7,48% Retorno 24M: 6,3%

CNPJ: 29.732.909/0001-16

Posicionamento e Performance

No mês de Abril de 2022, o fundo Apex Long Biased Icatu 70 Prev FIM apresentou retorno de -2,8% e o CDI +0,83%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Alimentos e Bebidas, Investimento no exterior e Saúde. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Varejo, Energia e Serviços Financeiros. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 30,2% e bruta de 95%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: IMA-B 26,2%; Financeiro e Outros 21,8%; Consumo Cíclico 17%; Bens Industriais 14,6%; Consumo Não Cíclico 12,7%; Utilidade Pública 6,8%; ETF 5,6%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 5,5%; Materiais Básicos 3,2%; Saúde 1,6% e Tecnologia da Informação 1,2.



ARX

ARX DENALI PREV

Retorno no mês: 0,51% Retorno no ano: 4,11% Retorno 12M: 9,03% Retorno 24M: 15,35%

CNPJ: 31.353.579/0001-08

Posicionamento e Performance

O fundo teve uma rentabilidade de 0,83% em abril. A elevada volatilidade nos mercados levou mais uma vez os investidores a buscarem refúgio em aplicações conservadoras de renda fixa no mês de abril, seguindo a tendência observada nos últimos meses. A migração de recursos para a renda fixa comprimiu os prêmios de risco dos ativos de crédito privado de maneira generalizada, impactando positivamente a performance dos fundos no mês.



AZ QUEST

AZ QUEST PREV LUCE

Retorno no mês: 0,51% Retorno no ano: 3,96% Retorno 12M: 8,91% Retorno 24M: 16,63%

CNPJ: 23.883.385/0001-88

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Prev Luce teve um rendimento de +0,87% no mês de abril, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de debentures hedgeadas.

O fundo está 66% alocado, sendo 47% em debêntures. São 22 setores, com destaque para os setores de Elétricas, Bancos e Rodovias.

AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV

Retorno no mês: 0,5% Retorno no ano: 2,88% Retorno 12M: 0,15% Retorno 24M: 8,91%

CNPJ: 34.442.059/0001-51

Posicionamento e Performance

Em abril, o AZ Quest Inflação Ativo apresentou resultado positivo de 0,25%, enquanto o IMA-B apreciou 0,83%. Ao longo do mês, o resultado abaixo do benchmark veio de posições doadas em pré via opções de COPOM (que devolveram ganhos obtidos no mês de março), dado que o fundo está enquadrado em seu benchmark em termos de duration e exposição à inflação. No Brasil, a inflação ao consumidor mantém-se persistente e elevando o pico em 12 meses. Em março, o IPCA acelerou para 1,62%, acumulando 11,3%, acima dos 10,54% observados nos 12 meses anteriores.

AZ QUEST MULTI PREV

Retorno no mês: 0,22% Retorno no ano: 5,43% Retorno 12M: 7,25% Retorno 24M: 8,34%

CNPJ: 18.534.967/0001-19

Posicionamento e Performance

A maior contribuição positiva veio de posições em índices de Equity internacionais, que consistem em vendas de bolsas americanas (S&P e Nasdaq), via futuros e opções, contra a compra de índice de ações chinesas. Também tivemos ganhos em posições em Juros Internacionais, especialmente compradas nas taxas de juros europeias e em menor grau nas americanas, em inclinações nestas e na curva de juros britânica, e por fim no book de moedas offshore, comprado em Dólar Australiano, Peso Mexicano e Coroa Sueca, contra venda de Reminbi Chinês, Euro, Franco Suíço e Yen Japonês. A maior contribuição negativa foi em juros locais, sendo que grande parte foi devolução dos ganhos obtidos em opções de COPOM no mês anterior, e o resto foi uma posição pequena doada na parte intermediária da curva DI.



AZ QUEST

AZ QUEST RV PREV

Retorno no mês: -0,46% Retorno no ano: 1,87% Retorno 12M: -12,02% Retorno 24M: 13,67%

CNPJ: 33.341.968/0001-30

Posicionamento e Performance

O AZ Quest RV Prev Icatu fechou o mês de abril com queda de -5,0%, resultado acima do seu benchmark. Os maiores detratores de performance foram os setores de Varejo, Bancos e Mineração, enquanto Petróleo e Petroquímica, Agronegócio e Logística compensaram parte das perdas. Seguimos com maior exposição nos setores de Petróleo & Petroquímica, Varejo e Bancos.

BNP PARIBAS

BNP PARIBAS SEG CP

Retorno no mês: 0,48%

Retorno no ano: 3,71%

Retorno 12M: 7,64%

Retorno 24M: 10,51%

CNPJ: 22.809.036/0001-53

Posicionamento e Performance

As incertezas globais se intensificaram no mês com: i) o conflito na Ucrânia se prolongando e caminhando para efeitos humanitários e inflacionários preocupantes; ii) o Fed calibrando o tom para uma postura mais hawkish, indicando uma taxa terminal maior e em ritmo mais célere; iii) rápida deterioração da perspectiva de crescimento na China frente sua política de Covid zero. Somados, todos os riscos acabaram pesando no mau desempenho dos ativos locais reflexo da alta de juros americanos e fortalecimento do Dólar. Destacamos a divulgação da inflação bem acima do esperado em março (1,62% vs expectativa de 1,34%), fenômeno sincronizado em termos globais. O IPCA-15 de abril veio melhor que esperado (1,72% vs 1,84%), porém qualitativamente ruim, com núcleos acelerando (média 10,3%, vindo de 9,5%). Mesmo com forte abertura na curva de juros nominal, nosso portfólio mais concentrado em NTN-B não só protegeu como gerou alfa aos fundos, resultado uma vez mais do carregamento elevado desses ativos.



CONSTELLATION

CONSTELLATION 70 PREV

Retorno no mês: -2,98% Retorno no ano: -7,42% Retorno 12M: -22,04% Retorno 24M: 0,66%

CNPJ: 30.178.912/0001-19

Posicionamento e Performance

O Constellation Icatu 70 Prev FIM apresentou uma performance de -8,46% vs -10,10% do Ibovespa em Abril de 2022. Os principais detratores do mês foram Consumo, Instituições Financeiras e Saúde. O tema principal entre os detratores nos últimos meses tem sido o baixo desempenho das ações de empresas de crescimento, especialmente quando comparado com o setor de commodities (no qual o fundo tem uma exposição bem menor do que a do Ibovespa). Em tempos de incertezas globais e locais como este, o desempenho relativo das ações fica descorrelacionado e, no curto prazo, a carteira pode perder ou ganhar, sem que haja uma mudança real nos fundamentos das empresas. Após um aumento surpreendentemente acentuado da taxa de juros brasileira nos últimos meses, principal fator por trás da forte correção nos preços das ações e outros ativos, vemos uma tendência maior de baixa do que de alta para a taxa de juros dado que a curva de juros pré já está no high dos últimos anos. Estamos muito confiantes nos fundamentos dos nossos negócios e acreditamos que é melhor resistir a uma eventual volatilidade do que tentar acertar o timing do mercado e correr o risco de ficar fora de histórias de grande criação de valor.



EQUITAS

EQUITAS PREV AÇÕES

Retorno no mês: -2,76% Retorno no ano: -5,78% Retorno 12M: -31,51% Retorno 24M:

CNPJ: 35.354.896/0001-91

Posicionamento e Performance

No mês de abril o Equitas PREV II ICATU FIC FIA, apresentou uma performance de -11,92%. A atenção dos mercados segue sendo acerca dos sinais do ciclo inflacionário no mundo. Durante o mês, apesar do núcleo de inflação americana ter vindo ligeiramente melhor que o esperado, as taxas das treasuries de 10 anos do governo americano subiram 60bps para 2,93%, indicando que um aperto adicional das condições financeiras deverá ser necessário para conter a inflação. Isso levou a uma queda dos índices de ações ao redor do mundo no mês: S&P500 -8,8%, Nasdaq -13,3%, Eurostoxx -7,2% e EEM (índice de mercados emergentes) -6,1% em dólar. No Brasil, o índice IPCA veio consideravelmente pior que o esperado (+1,62% vs +1,35%), colocando dúvidas sobre quando será o pico de inflação por aqui, apesar de o ciclo de aperto estar muito mais avançado que nos mercados desenvolvidos. Além disso, em abril houve saída de fluxo estrangeiro na bolsa brasileira, diferentemente dos outros meses do ano em que houve forte ingresso, levando o Brasil a ter a pior performance no mês dentre os emergentes (EWZ -13,3%). Apesar do cenário turbulento, enxergamos uma grande assimetria positiva para nossos investidores com foco no longo prazo. Sem termos a pretensão de adivinharmos a direção do mercado no curto prazo, vemos um descolamento bem grande entre fundamento e preço das ações da nossa carteira. Vemos um cenário bastante difícil precificado, dando margem de segurança para investimento atual. Ao longo dos últimos 11 anos, desde o início do Equitas Selection, em raras ocasiões vimos nosso portfólio com uma combinação tão favorável de empresas diferenciadas, com alto potencial de crescimento, negociadas a preços tão deprimidos.



GIANT STEPS

GIANT PREV ICATU I

Retorno no mês: -0,06% Retorno no ano: 2,82% Retorno 12M: 7,78% Retorno 24M:

CNPJ: 35.927.113/0001-11

Posicionamento e Performance

Atribuição de Performance

O fundo terminou o mês de abril com resultado positivo. Os principais ganhos vieram das posições tomadas em juros globais. As principais detractoras de performance foram as posições vendidas em dólar e compradas em equities.

Posicionamento Atual

O fundo começa maio com uma redução nas posições em equities e moedas – principalmente em real contra outras moedas. O fundo segue com um viés tomado em juros ao redor do mundo e comprado em commodities, com destaque para os setores de energia, soja e trigo.



IBIUNA

IBIUNA PREV

Retorno no mês: 0,4%

Retorno no ano: 11,43%

Retorno 12M: 18,2%

Retorno 24M: 26,34%

CNPJ: 18.041.877/0001-96

Posicionamento e Performance

O principal destaque seguiu com o livro de juros, com posições tomadas em curvas de países desenvolvidos e emergentes. No Brasil, posições em inflação implícita também tiveram retornos relevantes.

Na renda fixa no Brasil: reduzimos a alocação a posições compradas em inflação implícita e permanecemos com posições aplicadas em juros reais assim como trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. No mundo desenvolvido, seguimos com viés tomador de juros em países do G10 diante de pressões persistentes de inflação, adicionando risco ao continente Europeu e à Ásia. No mundo emergente, reduzimos o risco alocado à região, mas ainda temos posições tomadas em juros no Leste Europeu e Oriente Médio. Permanecemos com baixa exposição direcional em moedas, tendo reduzido a exposição tática ao Real. Na classe de commodities, temos pequena exposição vendida em ouro e comprada em petróleo.



ICATU VANGUARDA

MINHA APOSENTADORIA 2030

Retorno no mês: 0,28%

Retorno no ano: 3,46%

Retorno 12M: 0,98%

Retorno 24M: 15,56%

CNPJ: 07.190.746/0001-54

Posicionamento e Performance

Data alvo é estratégia de investimentos onde o portfólio é montado visando a utilização de recursos em uma data futura. A gestão do Fundo funciona como um piloto automático para o investidor. A Icatu Vanguarda fica encarregada de ajustar a composição da carteira do Fundo no decorrer do tempo, rebalanceando anualmente, visando adequar os investimentos ao prazo remanescente. Focamos nas decisões de investimentos, não sendo influenciado por movimentos de curto prazo e tornando o produto bastante eficiente por eliminar a necessidade de migração de produto ao longo da vida. No ano de 2022 a alocação do portfólio é de aproximadamente: 16% em Renda Variável, 20,5% em inflação longa, 35,5% em inflação curta, 6,0% em pré-fixado e 21,5% em CDI.

MINHA APOSENTADORIA 2040

Retorno no mês: -0,15%

Retorno no ano: 2,39%

Retorno 12M: -5,18%

Retorno 24M: 20,13%

CNPJ: 07.190.735/0001-74

Posicionamento e Performance

Data alvo é estratégia de investimentos onde o portfólio é montado visando a utilização de recursos em uma data futura. A gestão do Fundo funciona como um piloto automático para o investidor. A Icatu Vanguarda fica encarregada de ajustar a composição da carteira do Fundo no decorrer do tempo, rebalanceando anualmente, visando adequar os investimentos ao prazo remanescente. Focamos nas decisões de investimentos, não sendo influenciado por movimentos de curto prazo e tornando o produto bastante eficiente por eliminar a necessidade de migração de produto ao longo da vida. No ano de 2022 a alocação do portfólio é de aproximadamente: 16% em Renda Variável, 20,5% em inflação longa, 35,5% em inflação curta, 6,0% em pré-fixado e 21,5% em CDI.

MULTIESTRATÉGIA ARROJADO

Retorno no mês: -0,21%

Retorno no ano: 3,04%

Retorno 12M: -3,15%

Retorno 24M: 18,46%

CNPJ: 03.537.456/0001-83

Posicionamento e Performance

O Fundo Multimercado tem objetivo de gerar retorno real atrativo no longo prazo. O fundo terá alocação ativa em bolsa, variando de 40% a 49% do PL. Anteriormente, o fundo ficava estático em 49%. Agora temos a liberdade de transitar neste range de acordo com nossa convicção. Toda parcela de bolsa continuará alocada na estratégia dividendos.

A Parcela de Renda Fixa / Multimercado: anteriormente, o fundo possuía uma alocação estática de 80% em inflação curta (IMA-B 5). De agora em diante, a gestão será ativa nesta parcela, transitando entre inflação curta, inflação longa, crédito CDI e multimercaos macro.

IP CAPITAL PARTNERS

IP PREV ICATU QUALIFICADO

Retorno no mês: -2,69% Retorno no ano: -19,2% Retorno 12M: -24,99% Retorno 24M:

CNPJ: 39.723.078/0001-70

Posicionamento e Performance

O fundo teve uma forte queda no mês puxada principalmente pelas ações de Netflix que após o resultado acumulou uma queda de mais de 65% no ano. Com a alta da inflação e dos juros, o mercado tem passado por um grande sell-off de empresas com múltiplos um pouco mais elevados. Quase a metade das ações do índice Nasdaq caem 50% ou mais no ano – um movimento que se retroalimenta com investidores de curto prazo aceitando se desfazer de suas posições a qualquer preço.

Além de Netflix, os principais detratores da performance no mês foram Hapvida, Charter e Amazon.

Muitas ações de nossa carteira embutem uma taxa interna de retorno superior a 20%. Alguns negócios que admiramos são negociados a múltiplos inferiores a 20x lucro, como Charter (10x lucro 2022), Google (18x lucro 2022) e XP (17x lucro 2022).

Em relação à XP, a empresa vai praticamente triplicar sua receita e quadruplicar seu lucro entre 2019 e 2022 – entregando muito mais do que prometeu ao mercado no IPO. Porém, a ação passou por um forte de-rating e está cotada em Reais abaixo do valor do IPO. Há outros casos também de empresas que cresceram muito nos últimos anos sendo negociadas abaixo dos níveis pré-covid.

Acreditamos que, para investidores de longo prazo, momentos como o atual são ótimos para investir em negócios de qualidade a preços atrativos.



KADIMA

KADIMA PREV

Retorno no mês: 0,84% Retorno no ano: 2,78% Retorno 12M: 6,92% Retorno 24M: 21,58%

CNPJ: 15.862.867/0001-23

Posicionamento e Performance

O Icatu Kadima FIE Prev acumula uma rentabilidade desde o início de +150,10% (contra 104,18% do CDI). Em 12 meses, o fundo acumulou uma rentabilidade de +4,99% (contra 7,08% do CDI). No ano, o fundo acumula uma rentabilidade de +1,93% (contra +3,28% do CDI).

O principal gerador de performance para o fundo durante o mês de Abril foi o modelo de fatores na sua versão long-short (beta neutro) que operam ações no mercado brasileiro. A parcela short deste modelo, realizada no índice e na proporção do beta da carteira long, mais do que compensou as perdas obtidas com a parcela long realizada nas ações individuais, sendo o resultado líquido positivo. Adicionalmente, os modelos seguidores de tendência de curto prazo que operam juros locais também apresentaram resultado positivo. No lado negativo, os principais detratores de performance foram os modelos seguidores de tendência de longo prazo que operam o mercado de juros, prejudicados pelo movimento de reversão de tendência observado no período.

O fundo segue com alocações que visam uma otimização do portfólio de modelos matemáticos que possuímos, com as devidas restrições de legislação do segmento de previdência aberta. Acreditamos na capacidade do fundo de gerar bons resultados no longo prazo.



LEBLON EQUITIES

LEBLON PREV MULTIMERCADO

Retorno no mês: -1,5%

Retorno no ano: -3,85%

Retorno 12M: -15,15%

Retorno 24M: 5,46%

CNPJ: 11.098.129/0001-09

Posicionamento e Performance

Em abril, o fundo teve um retorno de -5,7% contra -10,1% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas foram PetroReconcavo (+0,1 p.p) e Vamos (+0,1p.p). Os detratores foram Coinbase (-0,9 p.p), Natura (-0,7 p.p) e BRF (-0,4 p.p.). Desde o início, em dezembro de 2009, o fundo acumula retorno de 137,5%, retorno anualizado de 7,2% (Ibov 3,7%).

A performance negativa de Natura de 28% no mês de abril foi parcialmente justificada pela sinalização de que os resultados no 1T22 virão abaixo do esperado e pela persistência dos gargalos nas cadeias de fornecimento globais, pressões inflacionárias dos custos de matérias primas e indicadores fracos do setor de varejo. Apesar da pressão de curto prazo, enxergamos um desconto relevante ao valor intrínseco. A reestruturação da Avon está sendo realizada e há uma avenida grande de crescimento global nas diversas marcas do grupo.

No mês, reduzimos a posição em Hypera.



LEGACY

LEGACY CAPITAL PREV

Retorno no mês: 0,72% Retorno no ano: 12,47% Retorno 12M: 16,53% Retorno 24M:

CNPJ: 37.367.841/0001-41

Posicionamento e Performance

O portfólio, que desde o início do ano se constitui, principalmente, de posições tomadas em juros, compradas em commodities e inflação (Brasil), e vendidas em bolsas, seguiu com boa performance no mês.

O cenário global está condicionado à inflação elevada e persistente; aos múltiplos riscos de recessão – cada vez mais intensos, e às reações das autoridades a este conjunto de fatores. A inflação permanece como o principal fator determinante do cenário. Ela segue surpreendendo as projeções e espalhando-se pelos setores de serviços e bens, e impulsionando os salários. À medida em que a inflação embrenha-se pelo sistema, vai se tornando mais claro, para um crescente número de agentes, que as reações dos bancos centrais estão e permanecerão aquém do recomendável, o que contribui para pressionar as expectativas de inflação. No Brasil, a atividade econômica segue firme, lastreada por um bom desempenho do mercado de trabalho e, também, do mercado de crédito. À frente, o cenário deverá seguir favorável ao crescimento do consumo. Com esse conjunto de informação mais positivo, elevamos nossa projeção do PIB de 2022 de +0,8% para +1,2%, com riscos majoritariamente para cima.

Posicionamento Atual

O portfólio segue com posições vendidas em bolsas globais, tomadas em juros, e compradas em ouro e petróleo. Tendo em vista os crescentes os riscos à atividade global; a multiplicidade de eventos potencialmente disruptivos no horizonte, e a dinâmica dos preços de ativos favorável às nossas posições observadas nos últimos meses, reduzimos moderadamente o risco do fundo. Seguimos ainda com a posição simultaneamente vendida em USDMXN e na bolsa mexicana, e simultaneamente vendida em S&P e UST 10Y. No Brasil, mantemos a posição comprada em inflação implícita curta, que deverá seguir se beneficiando do cenário de inflação elevada, e com a posição comprada em inclinação de juros, que, com a proximidade do fim do ciclo de alta na SELIC, tende a performar, como discutido em nossa última carta.



MILES

MILES VIRTUS PREV QUALIFICADO Retorno no mês: -1,36% Retorno no ano: 0,71% Retorno 12M: -15,75% Retorno 24M: 18,47%

CNPJ: 29.275.420/0001-62

Posicionamento e Performance

Durante o mês de abril, tanto os mercados globais quanto o mercado brasileiro continuaram demonstrando volatilidade. No âmbito internacional, observou-se não só a manutenção do conflito entre Rússia e Ucrânia, como também a incerteza e tensão com a possibilidade de agravamento do cenário. A guerra no continente europeu vem contribuindo com uma inflação mundial crescente, atrelada principalmente à energia e aos alimentos. Nos Estados Unidos, o FED reiterou a necessidade de aumento das taxas de juros, mantendo a adesão de uma política monetária mais hawkish. Ademais, os lockdowns na China devido ao aumento expressivo de casos de COVID promoveram uma redução da demanda por commodities bem como uma preocupação em relação à cadeia global de suprimentos, gerando volatilidade nos preços do setor.

No que se refere ao âmbito nacional, verificou-se um arrefecimento do ciclo favorável às commodities em decorrência da conjuntura chinesa, o que impactou negativamente a performance do Ibovespa. Consequentemente, observou-se uma inversão do fluxo de capital estrangeiro, o qual passou a sair do Brasil com a redução da atratividade pelo setor, causando assim, a valorização do dólar. Além disso, o Banco Central manteve uma postura de aumento das taxas de juros, com expectativa de crescimento da taxa SELIC para maio.

Tendo em vista esse cenário, a Miles Capital desempenhou uma gestão muito ativa e tática em todos os seus fundos, priorizando em casos, estratégias de proteção. Em relação ao Miles Virtus PREV, as maiores performances foram destinadas ao setor de Alimentos e Bebidas (BEEF3) e aos papéis ELET6, PRIO3 e CPFE3. Contudo, os setores com menores atribuições são Bens Industriais (INTB3), Consumo/Varejo (SOMA3, PETZ3), Bancos (BBDC4), Tecnologia (TOTS3) e Mineração (VALE3). Somado a isso, têm-se os papéis CBAV3, SBSP3, WEGE3 e PETR4 com baixa performance. As principais posições no fechamento do mês são INTB3, SBSP3, PETR4, TOTS3 e BBAS3.

NAVI

NAVI LONG SHORT PREV

Retorno no mês: 1,15% Retorno no ano: 4,53% Retorno 12M: 9,36% Retorno 24M: 13,99%

CNPJ: 27.328.750/0001-43

Posicionamento e Performance

Em abril, as principais contribuições positivas vieram do hedge da carteira, com posições menos compradas em bolsa. No campo negativo, destacamos o setor de healthcare e commodities. Observamos uma forte correção das bolsas globais no mês, incluindo a brasileira. A resiliência da inflação global, potencializada pelo conflito militar Rússia/Ucrânia, tem feito os bancos centrais assumirem posturas cada vez mais hawks, com destaque no mês ficando para o Fed. Nesse cenário, Powell e Bullard foram os responsáveis por ajustarem as expectativas de juros do mercado, o que acabou levando a correção mais forte dos ativos globais no mês. Ainda, o mercado também já começa a discutir um cenário de recessão para a economia americana para 2023. A China também teve seu papel na performance do mercado no mês, com o governo voltando a adotar lockdowns, agora em Xangai e Pequim, reforçando o ambiente de short supply na economia global. No cenário local, dados positivos para a atividade e fiscal do ano fizeram o mercado rever suas projeções de PIB e resultado primário.



OCCAM

OCCAM PREV

Retorno no mês: 0,55%

Retorno no ano: 4,19%

Retorno 12M: 6,33%

Retorno 24M: 9,21%

CNPJ: 17.685.620/0001-04

Posicionamento e Performance

A economia mundial seguiu pressionada principalmente por três vetores: pela guerra na Ucrânia, pela deterioração da pandemia na China e, por fim, pela dinâmica no mercado de trabalho extremamente apertada que está resultando em elevações de salários de forma insustentável, sobretudo nos países desenvolvidos. O mês de abril trouxe volatilidade para os ativos de risco e expressivo fortalecimento do dólar frente à maioria das moedas. Conforme a percepção de uma inflação mais persistente se consolida, os processos de retirada de estímulos monetários e redução de balanço dos principais bancos centrais avançam. As bolsas globais tiveram forte queda, com o S&P caindo 8,8% devido a uma expectativa de maior aperto monetário americano e preocupação com a economia chinesa **pela política de "Covid zero" no país. O Ibovespa seguiu este movimento e caiu 10,1% no mês.** Destaque para nossas posições do setor de energia que tiveram bom desempenho após a quinta alta mensal consecutiva do petróleo e para o setor de proteína. As ações dos segmentos bancários e siderurgia contribuíram negativamente.



PACIFICO

PACIFICO ICATU PREV

Retorno no mês: 0,03% Retorno no ano: 1,11% Retorno 12M: -0,55% Retorno 24M:

CNPJ: 35.504.169/0001-63

Posicionamento e Performance

A perspectiva para o crescimento global continuou se deteriorando em abril. Primeiro, os bancos centrais das principais economias continuaram a trajetória de aperto monetário. O Federal Reserve se reúne esta semana e deve elevar a taxa de juros em 0,5 p.p., pela primeira vez desde 2000. Segundo, a guerra entre a Rússia e a Ucrânia continua sem panorama de desfecho. Por fim, a China adotou trancamentos agressivos em algumas regiões em resposta ao aumento do número de casos de Covid19 no país. A região de Shanghai está em lockdown há semanas, prejudicando novamente as cadeias de suprimento globais. No Brasil, a inflação continuou sendo revisada para cima no mês. O IPCA de março surpreendeu significativamente para cima, levando o Banco Central a adotar um tom mais duro em sua comunicação, abrindo a porta para a continuidade do ciclo de elevação da taxa básica. Passamos a esperar mais uma alta da taxa de juros na reunião de junho, levando a Selic a 13,25% no final do ciclo. Mantivemos posição comprada em renda variável local, vendida em bolsa norte-americana e tomada na taxa de juros de 10 anos dos Estados Unidos. Adotamos posição vendida em dólar australiano contra o dólar americano, encerrada com ganhos. Também iniciamos posição aplicada na parte curta da curva de juros brasileira.



RPS

RPS ABSOLUTO PREV

Retorno no mês: -0,52% Retorno no ano: 2,43% Retorno 12M: 2,87% Retorno 24M: 9,25%

CNPJ: 31.340.875/0001-66

Posicionamento e Performance

Apesar da realização dos mercados acionários, o fundo obteve uma performance positiva em abril. O grande responsável por essa performance foram as estratégias de alpha (tanto global como local), enquanto a estratégia direcional foi um detrator importante. Dentre os temas, nossa posição vendida em empresas de tecnologia não-rentáveis e de semicondutores foi o destaque. Vale mencionar também nossas posições em setores defensivos contra cíclicos domésticos aqui no Brasil. Do lado negativo o grande detrator no mês foi o setor de commodities, setor este que apresentou contribuição muito positiva no primeiro trimestre do ano. Nossa carteira bottom-up global continua com sua visão negativa em semicondutores dado os indicadores de demanda recentes mais fracos, principalmente nas verticais de smartphones e PCs. Compramos empresas de software, concentrando nossa posição em companhias de alta qualidade, maior visibilidade e resiliência como Microsoft, e vendemos Amazon, Facebook e Apple. Por outro lado, continuamos posicionados em empresas que se beneficiam do processo de digitalização global e tem viés defensivo com muita visibilidade de receita e margens. Nossos hedges para essas posições tem sido uma cesta de empresas não-rentáveis de tecnologia e companhias de ecommerce, fintech e veículos elétricos.



SPX

SPX LANCER

Retorno no mês: 1,31% Retorno no ano: 15,56% Retorno 12M: 20,56% Retorno 24M: 28,66%

CNPJ: 28.653.832/0001-26

Posicionamento e Performance

Nas moedas, seguimos com posições compradas no dólar americano contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos e emergentes.

No book de ações, nos Estados Unidos temos um portfólio comprado em ações mais defensivas e de qualidade e vendidos em setores cíclicos. Na Europa, seguimos com exposição ao tema de transição energética e no setor de defesa, porém recentemente adicionamos uma posição direcional vendida com a deterioração do cenário macroeconômico. Na China, reduzimos nossa posição comprada com a deterioração do crescimento econômico. No Brasil, após a correção, reduzimos nossas posições vendidas em empresas de tecnologia listadas no exterior. Continuamos com posições relativas no setor de consumo e transporte, vendidas no setor financeiro e posições relativas no setor de óleo e gás.

No book de juros, seguimos com posições favoráveis à alta nos países onde acreditamos ainda existir grande desequilíbrio entre as condições econômicas e os preços de mercado, com maior alocação de risco em nomes específicos em países emergentes. No Brasil, estamos aplicados em juros reais na parte intermediária da curva.

Nas commodities, seguimos com alocações compradas em crédito de carbono e grãos. Encerramos posição comprada em metais industriais, preciosos e energia.

No mercado de crédito americano, reduzimos nossas alocações em títulos de empresas investment grade para os menores valores dos últimos 2 anos, observando o deslocamento de preços causados pelo aumento da volatilidade. Na América Latina, continuamos posicionados em nomes específicos, com maiores exposições no setor de óleo e gás, usando hedges para imunizar movimentos de juros nos mercados desenvolvidos.



STUDIO

STUDIO ICATU 49

Retorno no mês: -1,02% Retorno no ano: -2,76% Retorno 12M: -10,79% Retorno 24M: 12,89%

CNPJ: 21.494.454/0001-36

Posicionamento e Performance

No Studio Prev Qualificado, as principais contribuições foram Índice Bovespa, Petrório e Itau-Unibanco, com Hapvida, Natura e XP consumindo parte do resultado do fundo no mês.

O contexto geral para a Renda Variável brasileira continua complexo, com a economia global em momento inflacionário, fruto de diversas incertezas que incluem a guerra, lockdown na China, além da baixa perspectiva de crescimento das principais economias.

Nesse horizonte, nossas discussões atualmente se concentram em construir um portfólio equilibrado, buscando teses de diferentes perfis, setores e prazos de maturação, e entender quais melhores proteções podemos comprar para nossa carteira, a fim de limitar os efeitos macro de curto prazo no fundo.

Dito isso, continuamos a enxergar grandes empresas operando a valuations muito atraentes. Geralmente são essas que conseguem se beneficiar desses momentos mais ásperos, aumentando seu market share via a ocupação dos espaços dos players menores, que via de regra não possuem capacidade de suportar tais variações de cenário.

Encerramos o mês com exposição líquida de 97%. Os principais setores de alocação do portfólio são Consumo (26%), Energia Elétrica (21%) e Petróleo (12%). As maiores posições são XP, Equatorial, Localiza e Eletrobras. A carteira mantém seu perfil de concentração, sendo as 10 maiores exposições 61% do portfólio.

O racional de alocação em ações no Studio 49 é o mesmo acima, lembrando que ele se mantém 49% exposto ao mercado de renda variável brasileiro, com o restante em renda fixa de baixo risco.



TRÍGONO

TRÍGONO ICATU 100

Retorno no mês: 0,69%

Retorno no ano: 4,34%

Retorno 12M: 3,6%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.610.342/0001-08

Posicionamento e Performance

O mês de abril foi novamente um mês de aversão a ativos de riscos, já que grande parte dos índices de ações voltaram a recuar, na margem. Este comportamento é explicado por fatores internacionais e nacionais. Os fatores internacionais que impactaram os ativos de riscos foram os desdobramentos da Guerra da Ucrânia, que trouxe possibilidade de mais choques de ofertas para commodities, principalmente, as agrícolas como trigo, milho e as energéticas como o petróleo, cuja Rússia e Ucrânia são grandes produtores. Os fundos da Trígono tiveram resiliência no período devido à grande exposição a estes setores de commodities agrícolas que têm se beneficiado de preços mais altos negociados.

Em abril o fundo valorizou 2,15%, contra desvalorização de 10,1% do IBOV, apresentando um alpha de 12,25%. Este é o segundo maior alpha gerado pelo Icatu em um único mês desde sua criação em 14 de julho de 2020, perdendo apenas para o mês de abril de 2021. Os destaques positivos do mês ficaram com a Indústria (1,47%) e Agronegócio (1,45%), enquanto o lado negativo ficou para tecnologia (-1,12%) e Mineração e Metalurgia (-0,47%). Analisando através de uma perspectiva mais ampla, desde o seu início o Icatu 100 acumula 71% ante 7,4%, alpha de 63,6%. Observando os últimos 12 meses o Icatu 100 apresenta valorização de 5,5% contra queda de 10,2% do IBOV. Em relação a volatilidade anual, o Icatu apresentou 23,3% contra 19,4% do benchmark, explicado pelo fato de apenas oito papéis representarem 80% da composição do portfólio.



TRUXT

TRUXT MACRO PREV

Retorno no mês: 0,99% Retorno no ano: 4,8% Retorno 12M: 7,99% Retorno 24M: 9,95%

CNPJ: 29.733.120/0001-80

Posicionamento e Performance

O mês de abril foi marcado pela piora no ambiente de risco. Taxas globais abriram, bolsas caíram e o dólar se fortaleceu. Na cena fiscal brasileira, as surpresas positivas de arrecadação continuaram e vimos revisões altistas de crescimento para o ano. A carteira tomada em juros locais e americanos, assim como as posições compradas em dólar contra real geraram resultado positivo para o fundo.

VERDE

VERDE AM LONG BIAS 70 PREV

Retorno no mês: -1,89% Retorno no ano: -5,38% Retorno 12M: -17,15% Retorno 24M: 9,94%

CNPJ: 35.363.972/0001-25

Posicionamento e Performance

CENÁRIO E ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE: As principais contribuições negativas para o fundo foram de Natura e Hapvida. As ações da Natura foram impactadas por um comunicado divulgado pela empresa indicando que os resultados referentes ao primeiro trimestre do ano, ainda não divulgados no fechamento de abril (data de elaboração desta carta), seriam piores do que a expectativa. A preocupação com os resultados do primeiro trimestre também pressionou as ações da Hapvida. O descasamento entre a alta dos custos médicos e os reajustes dos planos de saúde (no plano individual o reajuste foi de -8,2% em 2021) ainda pressionam sua margem. Ao longo dos próximos trimestres, esperamos uma melhora expressiva neste indicador, conforme esse descompasso é corrigido e as empresas recentemente compradas são absorvidas pela Hapvida. A fusão entre a Hapvida e a GNDI cria uma empresa mais forte estrategicamente, nacionalmente posicionada e com dois dos melhores times de executivos do setor de saúde no Brasil. Com isso, vemos um espaço enorme para a geração de sinergias. **POSICIONAMENTO:** As decisões do governo de abandonar o teto de gastos e reduzir tributos trazem uma grave piora na credibilidade fiscal do Brasil, com consequências negativas para os mercados e para a recuperação da economia. Por outro lado, a queda das ações foi exacerbada e os valores atuais não refletem a robustez das empresas no enfrentamento da crise. A carteira do fundo está concentrada em empresas com excelentes times de gestão, líderes dos seus setores e com balanços saudáveis, que aproveitam as crises para ganhar mais mercado e acelerar o processo de consolidação dos seus setores. Nossos maiores investimentos são em Equatorial, Suzano, Hapvida, Natura, Vibra, Localiza, Grupo Soma e Assaf.

VERDE AM PREV

Retorno no mês: -0,46% Retorno no ano: -0,36% Retorno 12M: -0,91% Retorno 24M: 12,3%

CNPJ: 23.339.936/0001-47

Posicionamento e Performance

Abril trouxe bastante volatilidade e queda acentuada nas bolsas globais, além de continuidade no movimento de alta de juros. Os bancos centrais seguem focados em combater a inflação, e parecem cada vez mais confortáveis em aumentar taxas de juros e diminuir seus balanços. Neste mês tivemos ainda aumento expressivo nas medidas restritivas na China devido ao Covid, trazendo mais dificuldades para o crescimento global. Além disso, o dólar se fortaleceu de maneira importante contra todas as moedas. Tudo se somou para um mês de forte aversão a risco. O Brasil seguiu o mesmo movimento global, sofrendo forte queda na bolsa e desvalorização do Real. Para o fundo, esse cenário resultou em ganhos nas estratégias de juros reais brasileiros e petróleo. Já a posição de bolsa Brasil foi a grande detratora de rentabilidade do mês. O fundo teve poucas movimentações na carteira. A principal posição continua sendo bolsa brasileira, enquanto bolsa global está praticamente zerada devido ao cenário mais volátil. Continuamos com uma posição aplicada em juros reais na parte intermediária da curva, além de mantermos uma pequena exposição aplicada em juros nominais mais curtos. A parcela de crédito continua a ganhar maior representatividade ao longo dos últimos meses. Aproveitamos a volatilidade do mercado para aumentar a parcela investida em petróleo, enquanto o hedge de dólar continua praticamente zerado.



WESTERN

GLOBAL OPPORTUNITIES ICATU

Retorno no mês: 0,05%

Retorno no ano: -6,31%

Retorno 12M: -2,38%

Retorno 24M:

CNPJ: 36.820.361/0001-21

Posicionamento e Performance

O mercado de renda fixa local voltou apresentar elevada volatilidade ao longo de abril, resultando em abertura da curva de juros nominais e reais. Além da continuidade das preocupações com as tensões geopolíticas causadas pela guerra entre Rússia e Ucrânia, os receios dos investidores globais quanto à trajetória da taxa de juros nos EUA também impactou mercados. A percepção de que o FED poderá atuar de forma mais intensa, elevando mais rapidamente os juros, fez com que a curva americana subisse.

Localmente, as pressões inflacionárias seguiram impactando mercado. As curvas de juros nominal e real se elevaram, refletindo maior preocupação do mercado com a trajetória a ser adotada pelo BC no combate à inflação. A parcela de crédito privado voltou a adicionar valor ao longo do mês, contribuindo para o desempenho da estratégia, porém, não o suficiente para que o desempenho do fundo ficasse acima do CDI. Na parcela internacional os mercados voltaram a sofrer por conta da deterioração da percepção de risco global. Tal deterioração se deu pela combinação da continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia e pela postura mais dura do FED em relação à inflação, que seguiu pressionada pela alta das commodities. A expectativa de que o FED implemente um ciclo de elevação das taxas de juros mais forte do que anteriormente antecipado, fez com que as curvas de treasuries subissem de forma importante, impactando a estratégia.

Adicionalmente, a redução do apetite dos investidores por ativos de crédito privado grau de investimentos e mais arriscados, também elevou os prêmios desses ativos, contribuindo para o impacto na performance da estratégia. 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. Domesticamente, o fundo manteve posições aplicadas em juros pré-fixados intermediários, como forma de diminuir a exposição da estratégia a eventuais novas pressões inflacionárias advindas da guerra na Ucrânia. Continuamos com exposição ao risco de crédito, que, acreditamos, deve continuar gerando valor para o portfólio ao longo do tempo.



WESTERN

ASSET ICATU ATIVO PREV

Retorno no mês: 0,45%

Retorno no ano: 3,18%

Retorno 12M: 5,99%

Retorno 24M: 7,51%

CNPJ: 23.872.787/0001-87

Posicionamento e Performance

Ao longo do mês de março o mercado de renda fixa local apresentou elevada volatilidade. A primeira quinzena do mês foi impactada pela piora do cenário externo, com a escalada da guerra entre Rússia e Ucrânia, e pelo ambiente doméstico, pressionado pela alta inflação e percepção de que o ciclo de aperto monetário poderia se prolongar mais do que anteriormente antecipado. Após a reunião do COPOM, ocorrida no meio do mês, os mercados reverteram sua direção, iniciando um movimento de queda das taxas de juros que encerraram o mês abaixo do nível de final de fevereiro. Essa reversão veio da mensagem, ainda que confusa, do BC de que o ciclo de aperto monetário poderia estar próximo ao fim. Somaram-se a essas notícias domésticas a percepção de que não tenha havido uma nova rodada de escalada da guerra, fazendo com que mercados internacionais se acomodassem. A parcela de crédito privado voltou a adicionar valor ao longo do mês, contribuindo para o desempenho da estratégia, porém, não o suficiente para que o desempenho do fundo ficasse acima do CDI. O fundo trocou suas posições aplicadas em juros pré-fixados de prazo mais curto por juros pré-fixados de prazo intermediário, como forma de diminuir a exposição da estratégia a eventuais novas pressões inflacionárias advindas da guerra na Ucrânia. Continuamos com exposição ao risco de crédito, que, acreditamos, deve continuar gerando valor para o portfólio ao longo do tempo.



CONTATOS ADVISORY DESK

Caio Mercadante

Head of Advisory Desk

+55 11 3841-3436

caio.mercadante@br.bnpparibas.com

Luis "Nando" Faloppa

Investment Manager

+55 11 3841-3137

luis.faloppa@br.bnpparibas.com

Andre Fujii

Fixed Income Analyst

+55 11 3841-3621

andre.fujii@br.bnpparibas.com

Filipe Biondi

Fixed Income Analyst

+55 11 3841-3140

filipe.biondi@br.bnpparibas.com

Vinicius Silva

Equity & Structured Products

+55 11 3841-3135

vinicius.m.silva@br.bnpparibas.com

Fernando Marcilio

Global Advisory

+55 11 3841-3147

fernando.marcilio@br.bnpparibas.com

Luciana Silva

Funds Advisory

+55 11 3841-3140

luciana.s.silva@br.bnpparibas.com

Fernando Wertheimer

Fixed Income Analyst

+55 11 3841-3624

fernando.wertheimer@br.bnpparibas.com

Henrique Carvalho

Equity & Structured Products

+55 11 3841-3139

henrique.carvalho@br.bnpparibas.com



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

CONTATOS WM BRASIL

Belo Horizonte

+55 31 3254-1250

São Paulo

+55 11 3841-3100 | 11 3841-3145

Porto Alegre

+55 51 3508-8272

Curitiba

+55 41 3099-7254

Rio de Janeiro

+55 21 3094-8200

NOSSAS REDES SOCIAIS

@BNPPBrasil 

BNP Paribas 

brasil.bnpparibas/



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

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. 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 CAPITALIS 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.

Imagens: © Getty Images

Ouvidoria: telefone: 0800 -7715999 ou por e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com

