

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT / FUNDS SELECTION

Monthly Funds Review

Junho, 2022



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

Fundos

05

ASSET1

06

ABSOLUTE

08

ACE

10

ADAM

12

APEX

14

ARBOR

15

ARX

18

AZ QUEST

20

BTG PACTUAL

23

CAPTALYS

24

CONSTELLATION

25

EQUITAS

26

GAP

28

GÁVEA

30

IBIUNA

34

ITAÚ

38

JP MORGAN

40

KADIMA

41

KAPITALO

42

LEBLON

41

LEGACY

45

LEGG MASON

47

MILES

48

MOAT

50

OCCAM

51

OCEANA

52

PACIFICO

54

PERSEVERA

55

PIMCO

57

RBR

Fundos

58

RPS

59

SHARP

61

SPX



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

Previdência

63**ABSOLUTE**64**ADAM**65**APEX**66**ARX**67**AZ QUEST**69**BNP PARIBAS**70**CONSTELLATION**71**EQUITAS**72**GIANT STEPS**73**IBIUNA**74**ICATU VANGUARDA**75**IP**76**KADIMA**77**LEBLON**78**LEGACY**79**MILES**80**NAVI**81**OCCAM**82**PACIFICO**84**STUDIO**85**TRUXT**86**VERDE**

ASSET1

Comentário do Gestor:

Em junho, o principal evento nos mercados internacionais foi a surpreendente decisão do FED em acelerar o ritmo de alta de juros para 75bp, após ter sinalizado que manteria o ritmo em 50bp. Esta decisão, pouco comum na história do FED, foi motivada por dois fatores: (i) a divulgação do CPI de maio mostrando que as pressões inflacionárias continuam se intensificando e se tornando mais disseminadas; e (ii) pesquisas registrando elevação das expectativas de inflação de longo prazo. O risco crescente de desancoragem das expectativas de inflação fez o FED reagir indicando que a taxa de juros terá que subir rapidamente para o seu nível neutro e que a política monetária precisará se tornar restritiva para corrigir o desequilíbrio existente entre oferta e demanda. Com isso, o mercado passou a precificar um risco maior de que o rápido aperto monetário conduzido pelo FED – necessário para reestabelecer a estabilidade de preços – acabe colocando a economia americana em recessão. Neste contexto, observamos maior volatilidade e abertura das taxas de juros de curto prazo, queda das bolsas americanas e apreciação do dólar. No mercado doméstico: o Real se depreciou, o IBOVESPA se desvalorizou, e as taxas de juros voltaram a subir. A inflação ao consumidor permaneceu bastante elevada, pressionada por fortes aumentos de preços em produtos industriais, serviços, combustíveis e alimentos. Neste contexto, o Copom elevou a taxa Selic em 50bp para 13.25% e sinalizou que voltará a elevar a taxa de juros na reunião de agosto. Com a inflação corroendo o poder de compra da população, há poucos meses da eleição, o congresso aprovou o PLP-18 que reduziu a tributação de ICMS sobre combustíveis, energia elétrica e serviços de telecomunicações. E o governo e o congresso propuseram, através da PEC 16, medidas adicionais para mitigar o efeito da alta dos preços dos combustíveis e alimentos sobre a população: (i) aumento de R\$ 200 para o Auxílio Brasil e zeragem da fila de espera; (ii) auxílio caminhoneiro; (iii) ampliação do auxílio-gás; (iv) compensação para estados e municípios da gratuidade do transporte público para idosos; (v) auxílio gasolina para taxistas; (vi) ressarcimento aos estados pela redução da tributação de biocombustíveis; e (vii) ampliação do programa Alimenta Brasil.

A1 HEDGE FIC FIM

Retorno no mês: 0,11%

Retorno no ano: -0,69%

Retorno 12M: 2,1%

Retorno 24M: 3,54%

CNPJ: 36.181.846/0001-12

Posicionamento e Performance

Renda fixa: aplicamos o DI diante de um IPCA-15 mais benigno e a proximidade da reunião do COPOM. O número de inflação americano acima das expectativas juntamente com a aceleração de pace do Fed, puxou o yield das curvas de renda fixa de todos os países e fez com que encerrássemos a posição com prejuízo. Câmbio: o real foi uma das moedas que mais se desvalorizou, com perda de cerca de 10%. Vimos um movimento global de enfraquecimento das moedas frente ao dólar, sendo marcado pelo covid na China e aperto monetário nos EUA. Já ambiente interno contribuiu ainda mais para a piora da moeda, com discussões sobre medidas para aliviar o preço dos combustíveis e possível greve dos caminhoneiros. Ao longo do mês, o fundo montou posições compradas táticas no real para se posicionar para o alívio dos mercados. Bolsa: mantivemos uma posição direcional neutra no book micro de ações durante o mês de junho, com contribuição negativa no long&short. O tema de recessão nos países desenvolvidos impactou negativamente praticamente todas as commodities e consequentemente a bolsa brasileira, dada a alta exposição a empresas do setor no índice. No cenário local vemos a bolsa brasileira negociando a múltiplos bem abaixo do histórico, no entanto, a incerteza sobre a política fiscal e a volatilidade atrelada a proximidade das eleições justificam um posicionamento mais cauteloso. Internacional: seguimos com uma cabeça bastante negativa principalmente em função da inflação americana persistente, fazendo com que o FED aumente o ritmo de aumento de juros. Tivemos, durante boa parte do mês, posições tomadas em UST e jurs mexicanos e posições vendidas em bolsa americana. O book internacional contribuiu positivamente para performance do fundo no mês.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

ABSOLUTE

Comentário do Gestor:

O cenário de persistência e intensidade inflacionária levou o Banco Central americano a recalibrar sua atuação via política monetária, elevando os juros em 75 bps, contra uma expectativa então em 50bps. O movimento gerou uma importante reprecificação dos juros terminais, com impactos em taxas e moedas no mundo. O movimento, em conjunção com a venda de ativos em balanço e seus efeitos contracionistas de baixa previsibilidade, aumenta as chances de recessão na economia americana, ainda que a resiliência atual mostre nível de pujança da atividade para colocar, por ora, a hipótese como risco de cauda. Em dinâmica própria, após grandes restrições de mobilidade, a China vem reabrindo a economia e implementando medidas monetárias e fiscais de suporte à atividade e já esboça uma incipiente aceleração da atividade, sempre sob receio de imposição de novas restrições. De forma geral, as commodities caíram com um pano de fundo de desaceleração global. O ponto de atenção, no entanto, continua sendo o gás na Europa. As sanções sobre a Rússia diminuíram significativamente o fluxo de gás para a região, o que fez com que a União Europeia e a Grã-Bretanha aumentassem a estocagem dessa commodity de forma a acumular as reservas para o período de inverno, quando podem se intensificar novamente os riscos à atividade econômica e à inflação na região. No Brasil, continuamos a ver uma melhora dos dados de atividade econômica. Os dados referentes ao segundo trimestre surpreenderam positivamente, o que nos levou a revisar projeções de crescimento para acima de 2%. Além disso, o governo e o congresso aprovaram uma série de medidas que darão suporte adicional ao crescimento de 2022. No segundo trimestre, tivemos a liberação do FGTS e antecipação de 13º salário do INSS, além de algumas medidas de crédito. Para o terceiro trimestre, ainda contaremos com medidas que hoje se encontram em tramitação no congresso que, se aprovadas, vão representar um impulso fiscal adicional. Dessa maneira, a preocupação com a inflação só cresce. De um lado, temos um Banco Central que se mostra reticente em continuar aumentando os juros e, do outro, uma atividade que ainda mostra sinais de aquecimento na margem. Adicionalmente, parece clara a perspectiva de uma política fiscal mais frouxa não só em 2022, como possivelmente também em 2023, o que traz riscos adicionais ao cenário inflacionário e deveria demandar juros mais elevados para de fato gerar a convergência da inflação de volta para a meta. Destarte, a combinação de fatores nos leva a acreditar que o cenário econômico dos próximos meses forçará o BCB a efetuar dois novos aumentos de juros de 50bps cada. No entanto, analisando a função de reação recente, o risco é de que apenas um aumento seja implementado.

ABSOLUTE PACE

Retorno no mês: -0,36%

Retorno no ano: 7,44%

Retorno 12M: 4,37%

Retorno 24M: 35%

CNPJ: 32.073.525/0001-43

Posicionamento e Performance

No mês de Junho, o fundo Absolute Pace Long Biased apurou resultado -7,8%. Destacaram-se positivamente posições vendidas nos setores de serviços financeiros e transportes. Já os destaques negativos foram posições compradas nos setores de bancos e saúde. O fundo está com posição líquida comprada 58% e bruta de 158%, com elevada diversificação entre empresas e setores. Adicionalmente, há exposição a outros riscos: 6% aplicado em juros reais, 4% comprado em crédito privado e 1% comprado em fundos imobiliários. No livro Long, destacam-se posições nos setores de óleo& gás, utilidades públicas e bancos. No livro Short, destacam-se posições nos setores de telecom, serviços financeiros e consumo básico. No livro Long & Short, destaques para a estratégia de arbitragem de classes.



ABSOLUTE

ABSOLUTE HEDGE

Retorno no mês: 0,14% Retorno no ano: 9,32% Retorno 12M: 13,31% Retorno 24M: 17,49%

CNPJ: 18.860.059/0001-15

Posicionamento e Performance

Em termos de posição, o fundo iniciou o mês com posições reduzidas. Aumentou de forma tática posições tomadas em juros no Brasil e no Japão e manteve posição tomada em US. Na medida em que foram verificadas importantes correções nesses mercados – zerou as posições direcionais tomadas. Atualmente, o fundo está com risco reduzido. Há uma posição diminuta comprada em bolsas e, nos demais mercados, não há posições relevantes. O resultado do mês foi explicado por ganhos nas posições tomadas em juros nominais japoneses, americanos e locais. A posição vendida em bolsa americana apurou ganhos ao passo que a alocação comprada em uma carteira local, perdas. No livro de moedas o resultado foi negativo devido à perdas na posição comprada em BRL e vendida em JPY.

Posições atuais:

- Bolsas
 - Comprada em bolsas:
 - Comprada em bolsa americana;
 - Net comprado bolsa brasileira;
 - 2% bruto em pares L&S.
- Juros
 - Zerado.
- Moedas
 - Zerado.



ACE

Comentário do Gestor:

No primeiro semestre, vivenciamos um momento de forte elevação dos juros globais. O ambiente dominante foi de inflação alta com crescimento ainda forte, apesar da atividade global ter perdido tração ao longo dos últimos meses. Nesse período, houve um importante aperto das condições financeiras nas principais economias desenvolvidas (elevação de juros, piora dos spreads de crédito, queda das bolsas e dólar forte), com destaque para os EUA. Olhando para o semestre que se inicia, avaliamos que a economia global, liderada pelo mundo desenvolvido, continuará convivendo com taxas de inflação bastante elevadas e passará a ter sinais mais claros e mais intensos de desaceleração da atividade. Portanto, teremos que lidar, por alguns trimestres, com a combinação perversa de inflação ainda alta e desaceleração do crescimento, com riscos crescentes de nos depararmos com um período recessivo no início do próximo ano. O mundo está passando por uma situação não vista nos últimos 30 anos, que é de inflação muito alta, disseminada e prolongada. A persistência da inflação em nível elevado faz com que as pessoas comecem a prestar mais atenção nas variações de preços, e passem a demandar salários mais altos de seus empregadores de forma a recompor a renda real perdida. Em um ambiente de mercado de trabalho mais apertado, o poder de barganha passa para o lado do trabalhador, enquanto que o empresário, vendo sua margem de lucro comprimida, muitas vezes aumenta os preços de seus produtos de forma a recompor a margem. Este é o chamado processo espiral inflacionário, muito comum no mundo emergente, mas inexistente nos países desenvolvidos após a década de 80. Sobre o tema, o BIS, conhecido como Banco Central dos bancos centrais, divulgou recentemente um relatório abrangente, argumentando que já existem alguns sinais incipientes de que o processo de espiral inflacionária está ganhando corpo nas economias desenvolvidas. Segundo o relatório, a melhor estratégia para as autoridades monetárias é agir mais cedo, e de forma agressiva, haja visto que o atraso de uma resposta política monetária só faria aumentar o problema, e levaria a necessidade de uma resposta ainda mais agressiva no futuro. O mercado, por sua vez, não tendo vivido momento de inflação alta nas últimas décadas, parece acreditar que será possível controlar a inflação sem ter que subir o juro para muito além do neutro. De fato, o debate de recessão econômica nos EUA ganhou corpo no mês, com algumas pesquisas de sentimento industrial mostrando um cenário mais negativo. A economia americana está, de fato, desacelerando, mas a intensidade do processo ainda é difícil de precisar. Independentemente do tamanho da desaceleração, continuamos acreditando que a inflação será persistente por algum tempo, e que o controle inflacionário passará pela destruição de parte da pressão de demanda nominal que foi criada nos últimos dois anos, e isso requer política monetária restritiva. Ainda no âmbito global, vale ressaltar que, para a Europa, o grande tema continua sendo a guerra e suas consequências. A Rússia cortou recentemente mais da metade do gás fornecido para a Europa, argumentando necessidade de manutenção. O risco de desabastecimento fez ligar o sinal de alerta do governo alemão, que já colocou em prática algumas políticas de redução de consumo, tanto das famílias quanto das indústrias. Essa fragilidade da matriz energética europeia adiciona incerteza em um cenário global já bastante incerto. No Brasil, a despeito da surpresa bastante positiva para atividade no 1º semestre, com uma dinâmica muito favorável do mercado de trabalho, há um fortíssimo aperto das condições financeiras, iniciado no 3º trimestre de 2021 por razões locais, sobretudo pela elevação da Selic, mas que vem ganhando apoio do aperto das condições financeiras globais. Esse aperto está maturando e deverá começar a impactar atividade ao longo do 2º semestre. Portanto, apesar do mercado de trabalho forte e de mais uma rodada de subsídios e transferências de renda em curso (via “PEC dos Benefícios”), o que pode dar uma pequena sobrevida (temporária) para a atividade doméstica, parece haver elementos mais do que suficientes para acreditarmos em uma grande desaceleração “contratada” para os próximos semestres na economia brasileira. A taxa Selic se encontra em patamar bastante restritivo, os impulsos fiscais dados ao longo do ano começarão a se exaurir ao final do segundo semestre, assim como o resquício de poupança excedente acumulada durante a pandemia e, com o cenário internacional evoluindo negativamente, devemos ver o impulso vindo da economia global diminuindo, tanto pelos preços de commodities quanto pela demanda de outros bens. Por fim, cabe destacar que também há uma deterioração contratada para o nosso quadro fiscal. O país caminhava a passos largos para entregar um superávit primário do governo central esse ano. Despesas controladas, apesar da mudança sofrida pelo teto dos gastos ano passado, e arrecadação muito elevada impulsionada pela inflação alta, pelos preços de commodities e por outras questões pontuais (dividendos, capitalização da Eletrobras etc.), davam indícios que veríamos um número positivo para o governo central após 8 anos.



ACE

ACE CAPITAL FIC FIM

Retorno no mês: -0,9%

Retorno no ano: 7,39%

Retorno 12M: 9,72%

Retorno 24M: 16,96%

CNPJ: 34.774.662/0001-30

Posicionamento e Performance

O fundo mantém seu portfólio direcionado para um cenário global de inflação mais persistente e de elevação maior dos juros, mas o portfólio tem caminhado cada vez mais para posições vendidas em bolsa. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais. Renda Fixa. No local, nosso cenário base é de uma última elevação de 50bps da Selic, com a taxa terminal atingindo 13,75% e sendo mantida por bastante tempo nesse patamar. Reduzimos posição aplicada em juros reais por conta das incertezas do repasse ao consumidor da queda de impostos, assim como dos seus efeitos secundários (se houver). Temos tentado buscar o encerramento do ciclo de aperto monetário através de uma posição tomada na inclinação de juros. Na renda fixa internacional, seguimos com a posição tomada em juros, agora concentrada nos EUA – outras posições tomadas foram praticamente zeradas. Moedas e Cupom Cambial. Considerando as revisões econômicas negativas que vislumbramos à frente, o cenário para moedas está mais incerto. Nossa exposição líquida em dólar é pequena, composta por posições compradas em real, coroa norueguesa, iene e euro via opção e posições vendidas em peso mexicano e coroa sueca. Mantivemos uma posição tomada em cupom cambial. Valor Relativo. No mercado local, desde março/2021, explorávamos o portfólio otimista no real (BRL) contra posições pessimistas em duration (ora tomado em prefixados ora vendido em bolsa). Nesse período, o cenário era de uma recuperação cíclica, acompanhada de inflação, que faria com que o BC elevasse a taxa de juros. Renda Variável. O Ibovespa foi destaque negativo no mês de junho, apresentando queda de 11% em real e 19% em dólar. Isso se compara a quedas bem mais modestas de outros índices globais no mesmo período. A queda foi puxada principalmente por Vale, Petrobrás e Bancos, que contribuíram com cerca de metade da queda do índice. O cenário tem se tornado cada vez mais incerto para as ações. Alguns analistas têm destacado que as ações estariam baratas pelo fato de o múltiplo preço/lucro do Ibovespa estar em um dos menores pontos da série histórica. Ainda que isso seja verdade, é devido considerar que, reciprocamente, tanto a Selic quanto o juro das NTN-Bs estão em níveis historicamente altos. Além disso, pensando no Ibovespa de forma agregada, perspectivas de crescimento de lucro não são boas, tendo em vista a esperada normalização dos preços das commodities, ao mesmo tempo que o cenário político se torna cada vez mais turvo, à medida que a eleição se aproxima. Soma-se a isso a possibilidade cada vez mais real de uma recessão global no cenário internacional, impactando a precificação das commodities e a onda de resgates dos fundos locais no cenário doméstico, o que acaba forçando os gestores de portfólio a se desfazerem de suas ações. Mantivemos apostas relativas mas, ao longo do mês, adicionamos posições direcionais vendidas, tanto localmente quanto no mercado internacional.



ADAM

Comentário do Gestor:

aversão ao risco marcou o mês de junho nos principais mercados do mundo. Com forte correção nos mercados acionários, o S&P caiu mais de 8% e o índice de commodities da Bloomberg mais de 10%. Os novos patamares de preços, tanto das bolsas como das commodities, parecem sinalizar que a atividade econômica começa a arrefecer. Junho também revelou posturas mais rígidas dos principais Bancos Centrais do ocidente, que ratificaram seus compromissos de, através da política monetária, conduzirem a inflação para o objetivo de suas metas. O Banco Central americano elevou as taxas em 0,75 p.p., atingindo o patamar de 1,75% a.a. No comunicado após a reunião, o FED indicou que projeta uma taxa de juros entre 3,25% e 3,50% a.a. em 2022 e, entre 3,75% e 4,00% a.a. em 2023. Pelo lado da atividade, a produção industrial e as vendas no varejo vieram abaixo das expectativas. O setor imobiliário sinaliza retração, com os índices de permissão de construção de novas moradias apresentando quedas significativas. Apesar do mercado de trabalho continuar apertado, o arrefecimento da economia americana parece em curso, ainda que em fase inicial do ciclo de alta da taxa de juros. Na Zona do Euro, onde o custo da energia acelera a inflação e a guerra entre Rússia e Ucrânia continua, o PMI geral veio bem abaixo das expectativas em junho, tanto nas manufaturas quanto nos serviços, sinalizando um nível de atividade mais fraco para o terceiro trimestre. Com o enorme desafio de ajustar a política monetária, o Banco Central Europeu elevará a taxa de juros na sua próxima reunião e, provavelmente, apresentará uma nova ferramenta para evitar a fragmentação de sua política monetária, objetivando controlar a disparidade entre os rendimentos dos títulos soberanos das nações pertencentes ao bloco. Na China, os indicadores de produção industrial, exportações e as atividades de investimento melhoraram em decorrência de dois fatores: (i) diminuição das restrições da COVID e (ii) a ratificação pelo presidente Xi Jinping de que a política macroeconômica será fortalecida para apoiar as metas de crescimento e sociais. Na mesma linha de recuperação, o índice oficial de gerentes de compras de manufatura ficou acima de 50, indicando uma expansão na produção em relação a maio. O indicador dos setores de construção e serviços subiu para 54,7, o maior ao longo de um período de um ano e bem acima da previsão de consenso de 50,5. No Brasil, apesar do significativo aperto monetário que está ocorrendo, a inflação segue pressionada e a atividade, como o próprio Banco Central mencionou, surpreende positivamente. O COPOM confirmou as expectativas, elevando a taxa SELIC para 13,25% a.a., e indicou novo aumento para a próxima reunião de igual ou menor magnitude. O comitê registrou na ata que, apesar da atividade estar surpreendendo positivamente nesse ano, ela deverá enfraquecer no segundo semestre devido aos efeitos defasados da política monetária. O aperto monetário nas principais economias ocidentais está acontecendo e acarretando um crescimento mais lento da atividade. Conforme comentamos, alguns indicadores já mostram algum arrefecimento precoce da atividade, o que poderá diminuir a magnitude da alta das taxas de juros, bem como o período de convivência com esses patamares elevados.



ADAM

ADAM MACRO II

Retorno no mês: 0,56%

Retorno no ano: -4,33%

Retorno 12M: -4,76%

Retorno 24M: -2,22%

CNPJ: 24.029.438/0001-60

Posicionamento e Performance

Seguimos ajustando nosso portfólio para oportunidades que se apresentem descontadas e adequadas ao nosso cenário prospectivo. Os fundos se encontram com posições aplicadas em juros reais, em bolsa no Brasil e com posição neutra em bolsa americana.

ADAM MACRO STRATEGY

Retorno no mês: 0,68%

Retorno no ano: -3,42%

Retorno 12M: -2,45%

Retorno 24M: 1,24%

CNPJ: 23.951.048/0001-80

Posicionamento e Performance

Seguimos ajustando nosso portfólio para oportunidades que se apresentem descontadas e adequadas ao nosso cenário prospectivo. Os fundos se encontram com posições aplicadas em juros reais, em bolsa no Brasil e com posição neutra em bolsa americana.



APEX

APEX INFINITY LONG BIASED

Retorno no mês: 1,03%

Retorno no ano: 4,4%

Retorno 12M: -15,75%

Retorno 24M: -8,68%

CNPJ: 15.862.797/0001-03

Posicionamento e Performance

No mês de Junho de 2022, o fundo Apex Infinity apresentou retorno de -4.17% e o índice Ibovespa -11.5%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no Exterior, Book Estratégico, TI e Indústria. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Bancos, Alimentos e Bebidas e Mineração. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 49,17% e bruta de 162,89%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 35,7%; Utilidade Pública 35%; Bens Industriais 25,4%; Consumo Cíclico 18,7%; Consumo não Cíclico 18%; Materias Básicos 12%; Tecnologia da Informação 6,9%; Saúde 5,1%; ETF 3,1% e Petróleo, Gás e Biocombustíveis 2,4%.

APEX LONG BIASED

Retorno no mês: 1,05%

Retorno no ano: 5,02%

Retorno 12M: -14,51%

Retorno 24M: -7,17%

CNPJ: 27.826.024/0001-50

Posicionamento e Performance

No mês de Junho de 2022, o fundo Apex Long Biased FIC FIM apresentou retorno de -4.22% e o índice Ibovespa -11.5%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no Exterior, Book Estratégico, TI e Indústria. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Transporte, Bancos, Alimentos e Bebidas e Mineração. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 49,17% e bruta de 162,89%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 35,6%; Utilidade Pública 34,9%; Bens Industriais 25,3%; Consumo Cíclico 18,7%; Consumo não Cíclico 18%; Materias Básicos 12%; Tecnologia da Informação 7%; Saúde 5,1%; ETF 3,2% e Petróleo, Gás e Biocombustíveis 2,4%.

APEX EQUITY HEDGE

Retorno no mês: 0,35%

Retorno no ano: 6,59%

Retorno 12M: 0,37%

Retorno 24M: -0,25%

CNPJ: 13.608.337/0001-28

Posicionamento e Performance

No mês de Junho de 2022, o fundo Apex Equity Hedge apresentou retorno de +0.2% e o CDI +1.01%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no Exterior, Book Estratégico, TI e Varejo. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Energia, Utilidade Pública, Bancos e Transporte. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 7,38% e bruta de 133,81%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 29,7%; Utilidade Pública 22,5%; Materias Básicos 18,3%; Bens Industriais 17,8%; Consumo não Cíclico 14,8%; Consumo Cíclico 10,4%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 8,6%; Tecnologia da Informação 4,6%; Saúde 4%; ETF 1,9% e Telecomunicações 0,6%.

**BNP PARIBAS**
WEALTH MANAGEMENTO banco
para um mundo
em mudança

APEX

APEX AÇÕES

Retorno no mês: 0,27% Retorno no ano: -3,03% Retorno 12M: -21,36% Retorno 24M: -2,91%

CNPJ: 13.608.338/0001-72

Posicionamento e Performance

No mês de Junho de 2022, o fundo Apex Ações teve retorno de -11,06% e o índice Bovespa -11,5%. O destaque positivo em termos absolutos foi em Indústria. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Bancos, Energia, Mineração e Varejo. Em termos relativos em relação ao índice Bovespa, os destaques positivos foram: Serviços Financeiros, Consumo Básico, Papel e Celulose e Indústria; e os negativos foram: Energia, Bancos, Transporte e Varejo. A exposição está em 97,46% do PL e as 15 maiores posições representavam 79,86% do PL no final do mês. A exposição setorial do fundo está conforme a seguir: Financeiro e Outros 22,8%; Bens Industriais 18,6%; Materias Básicos 16,5%; Petróleo, Gás e Biocombustíveis 10,4%; Utilidade Pública 9,9%; Consumo Cíclico 9,6%; Consumo não Cíclico 7,5% e Saúde 3%.



ARBOR

ARBOR GLOBAL EQUITIES

Retorno no mês: 2,8%

Retorno no ano: -28,58%

Retorno 12M: -30,76%

Retorno 24M: 7,7%

CNPJ: 21.689.246/0001-92

Posicionamento e Performance

Junho foi mais um mês de alta volatilidade, conforme a incerteza do cenário macroeconômico prevalece e continua guiando os mercados. As preocupações giram em volta de pressões inflacionárias que podem perdurar, em qual será a resposta do Banco Central americano e se a economia global entrará em recessão como consequência. Enquanto tudo costuma parecer óbvio em retrospecto, a verdade é que ninguém consegue prever o desenvolvimento macroeconômico e as respostas do mercado com recorrência. Por isso, ao invés de engajarmos em previsões, construímos nosso portfólio com ações de empresas bem-posicionadas para todos os cenários. Investimos em companhias líderes de mercado, que contam com crescimento secular e/ou receitas recorrentes, além de alta geração de caixa e balanços sólidos. Essas qualidades tornam essas empresas mais blindadas a um ambiente de inflação e de juros estruturalmente mais altos. Atualmente enxergamos retornos implícitos bastante elevados em todas as empresas em que investimos. E estamos confiantes que o investidor de longo prazo será recompensado com retornos acima da média. 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. 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 vantagens competitivas duráveis, com largas oportunidades de crescimento e que são geridas por bons alocadores de capital. Quando encontramos margem de segurança, investimos ao longo de vários anos.



ARX

Comentário do Gestor:

No mês de junho, os indicadores de atividade e os dados de inflação entre os países desenvolvidos apresentaram uma nova rodada de deterioração. Os efeitos defasados do processo de normalização da política monetária mostram cada vez mais impacto sobre o nível de atividade econômica, fazendo os agentes darem mais peso para o risco de um cenário recessivo. Outro fator, também importante, foi a postura mais dura dos bancos centrais em torno do combate à inflação, que contribuiu adicionalmente para a deterioração das expectativas de crescimento. Desta forma, o aperto das condições financeiras globais e escassez de notícias positivas criam um cenário prospectivo ainda mais desafiador. Os problemas de ofertas de commodities permanecem, em especial de energéticas. Além disso, as empresas continuam revisando o guidance e a política zero covid na China é um risco constante. Nesse pano de fundo, os ativos financeiros sofreram uma grande correção de preços, com destaque para o risk off no mercado de commodities e renda variável. Nos EUA, o Federal Reserve, surpreendido pelos dados de inflação e expectativas divulgados ao longo do mês, acelerou o ritmo de alta da taxa de juros de 50bps para 75bps. Seus membros anteveem ainda que mais elevações de juros serão necessárias com a mediana das projeções mostrando uma taxa de juros entre 3.25% e 3.50% ao final do ano. A piora dos fundamentos ampliou a necessidade de resposta requerida para garantir a ancoragem inflacionária em níveis condizentes com a meta de inflação, principalmente se ponderado um cenário no qual a economia consiga permanecer resiliente e o desemprego baixo. Tal reação foi vista em outros bancos centrais, como o ECB, que, uma semana após ter realizado sua reunião e comunicar o primeiro aumento em julho, precisou realizar uma reunião extraordinária para tratar do processo de fragmentação no bloco. Ainda entre os países do G10, observamos outras decisões de teor mais hawkish como os bancos centrais suíço, australiano e norueguês, elevando suas taxas básicas em 50bps, acima do esperado pelo mercado. Na China vimos um movimento contrário ao do ocidente, com dados indicando a retomada da atividade, refletindo as medidas fiscais e monetárias expansionistas anunciadas pelo governo e a reabertura de cidades relevantes como Pequim e Xangai. O Japão, por sua vez, decidiu permanecer com sua política de yield curve control e, apesar do mercado continuar a pressionar os títulos de 10 anos, o banco central segue indicando que continuará com sua postura intervencionista por tempo indeterminado, financiando uma política monetária extremamente frouxa. No cenário doméstico, os dados de atividade econômica continuam mostrando um ritmo acima do esperado. O varejo e a produção industrial permanecem em dinâmica mais positiva que a observada no segundo semestre de 2021, enquanto o setor de serviços mantém o ritmo de recuperação pós flexibilização das medidas de restrição de mobilidade. Mais recentemente, o mercado de trabalho também vem surpreendendo de forma positiva. Observamos forte criação de postos de trabalho formais, redução relevante da taxa de desemprego na margem e sustentação do rendimento médio real das famílias calculado pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. No Congresso, após longa discussão, tivemos a aprovação de algumas medidas que visam atenuar a inflação por meio de desoneração de impostos. Essas medidas incluem a imposição de um teto para as alíquotas de ICMS sobre combustíveis, energia elétrica, serviços de telecomunicação e transporte coletivo, além da zeragem temporária de impostos federais sobre gasolina e etanol. Tivemos também o avanço de uma segunda leva de propostas, ainda em tramitação, associada à concessão de auxílios “extrateto” direcionados para alguns dos grupos mais afetados pelo processo inflacionário, como beneficiários do Auxílio Brasil e caminhoneiros autônomos. Por um lado, as medidas de desoneração impactam efetivamente a inflação de curto prazo, podendo reduzir o IPCA de 2022 em mais de 2 pontos percentuais e, pela inércia inflacionária e propagação de alívio de custos na cadeia produtiva, gerar algum efeito deflacionário em 2023. Por outro lado, entendemos que é preciso observar alguns efeitos contrário: (i) parte dessa redução é temporária, implicando em adiamento de inflação para o ano que vem; (ii) a renúncia de arrecadação e, principalmente, o aumento de gastos elevam a percepção de risco fiscal, desvalorizando o câmbio e aumentando as expectativas de inflação para horizontes mais longos; e (iii) a expansão de gastos tende a sustentar a demanda agregada, atuando na direção contrária do aperto monetário e dificultando o combate à inflação. Em resumo, acreditamos que devemos ter menos inflação em 2022 em troca de pressão adicional a partir de 2023. Ainda sobre inflação, observamos que os números de junho mostraram alguns sinais contrários e qualitativamente distintos. Houve desaceleração da inflação de alimentos acima do que era esperado, refletindo a dissipação mais rápida dos choques relacionados à guerra na Ucrânia e à quebra de algumas safras no sul do país. Entretanto, as medidas subjacentes de inflação permanecem pressionadas em patamar elevado.



ARX

ARX DENALI

Retorno no mês: 0,21% Retorno no ano: 6,22% Retorno 12M: 10,45% Retorno 24M: 16,47%

CNPJ: 30.921.203/0001-81

Posicionamento e Performance

O primeiro semestre de 2022 foi marcado pela aversão ao risco no mercado financeiro. Com incertezas advindas tanto de fatores internos – eleições, política fiscal e inflação – como externos – guerra, inflação e temores de recessão – o investidor buscou proteger-se migrando parte de suas alocações em ativos de risco para aplicações mais conservadoras como a renda fixa. Na esteira do forte aperto monetário e pela própria dinâmica majoritariamente pós-fixada do mercado de crédito local, os fundos dedicados a crédito high grade observaram uma forte captação de recursos. A elevada demanda por ativos de crédito prevaleceu sobre os fundamentos intrínsecos dos emissores de crédito e, mesmo diante de um ambiente macroeconômico desafiador para as empresas, os prêmios de risco comprimiram-se. Mas o que esperar para o segundo semestre? Acreditamos que os fatores que pesaram sobre os ativos de risco devem permanecer no curto prazo, contribuindo para uma elevada aversão ao risco. No mercado local, ainda que a inflação já comece a dar alguns sinais de melhora, as eleições devem trazer alto grau de incerteza. Mais do que a definição do próximo presidente da república, o mercado se questiona qual será o novo arcabouço fiscal brasileiro após sucessivos ataques a regra do Teto de Gastos feitos tanto pelo atual presidente como seu adversário político. Já nos países desenvolvidos, entendemos que os mercados devem seguir bastante voláteis até conseguirem ter uma visibilidade melhor do equilíbrio entre inflação a níveis recordes, retirada de estímulos monetários e recessão econômica. A renda fixa brasileira, por outro lado, deve manter-se atrativa diante dos elevados patamares de taxa de juros.

Risco de crédito: o movimento de compressão de prêmios de risco foi generalizado e impactou positivamente a performance dos fundos no mês de junho. O principal destaque positivo foram as posições da Construtora Tenda após as renegociações de *covenants* financeiros foram repactuados a taxas mais elevadas devolvendo parte dos impactos negativos observados nos meses anteriores.

Já nos fundos de debêntures incentivadas, o risco de crédito teve uma contribuição neutra e os prêmios de risco mantiveram-se estáveis. Não houve destaques positivos ou negativos em junho neste sentido.

Risco de mercado: apesar da redução de apostas mais agressivas sobre o aperto monetário em curso do Banco Central Americano diante do temor de uma recessão a curva de juros local seguiu bastante pressionada pelas medidas tomadas pelo governo com aval do Congresso para reduzir os preços dos combustíveis. Mesmo diante do forte impacto deflacionário no curto prazo, as medidas levantam dúvida sobre a credibilidade do Teto de Gastos, a âncora fiscal brasileira. Dado o nosso posicionamento de duration acima dos respectivos benchmarks o risco de mercado contribuiu negativamente na performance das carteiras.



ARX

ARX VINSON

Retorno no mês: 0,22% Retorno no ano: 6,52% Retorno 12M: 11,31% Retorno 24M: 19,67%

CNPJ: 30.910.553/0001-42

Posicionamento e Performance

O primeiro semestre de 2022 foi marcado pela aversão ao risco no mercado financeiro. Com incertezas advindas tanto de fatores internos – eleições, política fiscal e inflação – como externos – guerra, inflação e temores de recessão – o investidor buscou proteger-se migrando parte de suas alocações em ativos de risco para aplicações mais conservadoras como a renda fixa. Na esteira do forte aperto monetário e pela própria dinâmica majoritariamente pós-fixada do mercado de crédito local, os fundos dedicados a crédito high grade observaram uma forte captação de recursos. A elevada demanda por ativos de crédito prevaleceu sobre os fundamentos intrínsecos dos emissores de crédito e, mesmo diante de um ambiente macroeconômico desafiador para as empresas, os prêmios de risco comprimiram-se. Mas o que esperar para o segundo semestre? Acreditamos que os fatores que pesaram sobre os ativos de risco devem permanecer no curto prazo, contribuindo para uma elevada aversão ao risco. No mercado local, ainda que a inflação já comece a dar alguns sinais de melhora, as eleições devem trazer alto grau de incerteza. Mais do que a definição do próximo presidente da república, o mercado se questiona qual será o novo arcabouço fiscal brasileiro após sucessivos ataques a regra do Teto de Gastos feitos tanto pelo atual presidente como seu adversário político. Já nos países desenvolvidos, entendemos que os mercados devem seguir bastante voláteis até conseguirem ter uma visibilidade melhor do equilíbrio entre inflação a níveis recordes, retirada de estímulos monetários e recessão econômica. A renda fixa brasileira, por outro lado, deve manter-se atrativa diante dos elevados patamares de taxa de juros.

Risco de crédito: o movimento de compressão de prêmios de risco foi generalizado e impactou positivamente a performance dos fundos no mês de junho. O principal destaque positivo foram as posições da Construtora Tenda após as renegociações de *covenants* financeiros foram repactuados a taxas mais elevadas devolvendo parte dos impactos negativos observados nos meses anteriores.

Já nos fundos de debêntures incentivadas, o risco de crédito teve uma contribuição neutra e os prêmios de risco mantiveram-se estáveis. Não houve destaques positivos ou negativos em junho neste sentido.

Risco de mercado: apesar da redução de apostas mais agressivas sobre o aperto monetário em curso do Banco Central Americano diante do temor de uma recessão a curva de juros local seguiu bastante pressionada pelas medidas tomadas pelo governo com aval do Congresso para reduzir os preços dos combustíveis. Mesmo diante do forte impacto deflacionário no curto prazo, as medidas levantam dúvida sobre a credibilidade do Teto de Gastos, a âncora fiscal brasileira. Dado o nosso posicionamento de duration acima dos respectivos benchmarks o risco de mercado contribuiu negativamente na performance das carteiras.



AZ QUEST

Comentário do Gestor:

Junho foi marcado pela contraposição de dois conjuntos de dados antagônicos: as altas taxas de inflação ao redor do mundo e os dados de atividade que mostram desaceleração (e possível recessão iminente) nos países desenvolvidos. Os BCs americano e europeu se mostraram comprometidos em combater a inflação, como FED surpreendendo com uma alta de 75bps na taxa de juros, mas a fraqueza na atividade tem colocado em dúvida as agressivas trajetórias de altas de juros esperadas pelo mercado. Na China, a grande surpresa foi o relaxamento das restrições de mobilidade, com medidas que já se refletiram em números: 60% a mais de agendamentos em voos na última semana do mês e ingressos esgotados para a Disney em Shanghai. Dados de atividade mostraram alguma melhora em relação ao mês de abril, mas ainda segue a perspectiva de que a meta de 5,5% de crescimento não será alcançada. Os PMIs melhoraram em relação a níveis anteriores, mas ainda se encontram em terreno contracionista. No Brasil, assim como na Europa e nos EUA, a inflação se manteve resiliente, embora tenha apresentado leve declínio em maio, e a atividade econômica tende a desacelerar em relação ao crescimento do ano passado.

AZ QUEST AÇÕES

Retorno no mês: -0,27%

Retorno no ano: -7,64%

Retorno 12M: -27,36%

Retorno 24M: -11,52%

CNPJ: 07.279.657/0001-89

Posicionamento e Performance

Os setores de Bancos, Varejo e Petróleo e Petroquímica foram os principais de tratores de resultado no mês. Seguimos com maior exposição nos setores de Bancos, Petróleo e Petroquímica, e Elétricas.

AZ QUEST TOP LONG BIASED

Retorno no mês:

Retorno no ano:

Retorno 12M:

Retorno 24M:

CNPJ: 13.974.750/0001-06

Posicionamento e Performance

Os maiores detratores de resultado foram os setores de Serviços Financeiros, Elétricas e Bancos, enquanto Mineração, Telecom&IT e Healthcare foram os que mais contribuíram positivamente. Seguimos, principalmente, com exposição líquida comprada em Elétricas, Utilidade Pública e Agronegócio, e vendida em Varejo, Healthcare e Bancos.



AZ QUEST

AZ QUEST MULTI

Retorno no mês: -0,11% Retorno no ano: 9,23% Retorno 12M: 8,66% Retorno 24M: 11%

CNPJ: 04.455.632/0001-09

Posicionamento e Performance

No mês, as maiores contribuições positivas vieram de Juros Internacionais e depósitos em Índices de Equity internacionais (compra de ações chinesas via índice contra vendas de bolsas americanas e europeias). Do lado negativo, tivemos o book de moedas e as posições em Juros Locais, principalmente em posições doadas na parte curta da curva nominal. As posições em commodities (opções de compra de Petróleo e operações táticas do book Quantitativo) tiveram resultado levemente negativo no mês.

AZ QUEST TOTAL RETURN

Retorno no mês: -0,83% Retorno no ano: 2,7% Retorno 12M: 6,42% Retorno 24M: 3,93%

CNPJ: 14.812.722/0001-55

Posicionamento e Performance

Os maiores de tratores de resultado foram os setores de Serviços Financeiros, Construção Civil e Transporte, enquanto Bancos, Varejo e Agronegócio compensaram parte das perdas. Seguimos composições compradas principalmente nos setores de Elétricas e Utilidade Pública, e vendidas em Varejo, Healthcare e Telecom & IT.

AZ QUEST EQUITY HEDGE

Retorno no mês: -0,31% Retorno no ano: 3,55% Retorno 12M: 5,89% Retorno 24M: 5,16%

CNPJ: 09.141.893/0001-60

Posicionamento e Performance

Os setores que mais contribuíram para o resultado foram Varejo e Healthcare, enquanto Petróleo & Petroquímica, Utilidade Pública e Bancos foram os principais detratores. Seguimos composições compradas principalmente nos setores de Elétricas, Petróleo e Petroquímica e Utilidade Pública, e vendidas em Varejo, Assistência Médica e Bancos.



BTG PACTUAL

Comentário do Gestor:

O mês de junho foi marcado pela decisão do Federal Reserve de elevar a taxa de juros em 75 pontos-base. A comunicação oficial dos membros do Federal Reserve sugeria duas altas de 50 pontos-base na reunião de junho e julho. No entanto, no período chamado de blackout período (ou período de silêncio em português, no qual o Banco Central não costuma proferir discursos) foi divulgada a inflação dos EUA referente ao mês de maio, a qual veio bem acima do esperado. Além disso, as métricas que excluem itens mais voláteis atingiram o valor mais alto da série, sugerindo uma deterioração na dinâmica de inflação para frente. A expectativa de inflação para 5-10 anos a frente, calculada pela Universidade de Michigan também apresentou alta, atingindo o maior valor desde 2011. Em resposta à deterioração do cenário de inflação, o Federal Reserve indicou para imprensa que poderia acelerar o ritmo de alta para 75 pontos-base já na reunião de junho. O mercado então passou a precificar uma aceleração, a qual foi confirmada na reunião do dia 15 de junho. Embora Powell, presidente do Federal Reserve, tenha indicado que a discussão da reunião de julho seria entre uma alta de 50pb e uma de 75pb, alguns membros importantes do Banco Central já indicaram preferência por uma alta de 75pb, o que nos parece mais provável. Apesar de o Fed ter subido mais do que o mercado precificava no dia da divulgação da inflação, a curva de juros apresentou um forte fechamento desde a decisão de juros do comitê de política monetária. O endurecimento dos discursos e as altas de juros mais fortes do que o esperado pelos países desenvolvidos ((i) Banco Central da Suíça subiu 50pb vs 0% esperado; (ii) o Banco Central Europeu abriu a possibilidade para alta de 50pb em setembro), gerou um receio de que a economia global pudesse entrar em recessão, provocando uma queda das commodities e da taxa de juros. A queda nos PMIs da Europa e do ISM nos EUA, por exemplo, alimentou o medo de recessão. Na Europa, houve uma forte redução no fluxo de gás que vem da Rússia, elevando ainda mais a chance de racionamento no fim do ano, o que junto com a desaceleração do PMI reforça o cenário de crescimento ao zero ou negativo no quarto trimestre. A queda das commodities compensou o fato de a inflação ter vindo mais alta que o esperado nos EUA. A queda do preço do petróleo, entre outros fatores, levou a uma redução no preço da gasolina, a qual aliada à reversão da alta de preço de outros itens de serviço ligada à reabertura da economia como passagem aérea e hotéis (que subiram significativamente nos últimos meses com o arrefecimento da pandemia), provocou uma queda da inflação implícita nos EUA, corroborando o movimento de queda da curva de juros. Nossa projeção para a inflação de julho está em torno de 0.1%, valor bem abaixo dos meses anteriores. A inflação anual iria de 8,9% para 8,5%. Nossa avaliação, no entanto, continua a mesma. O aperto das condições financeiras observado até o momento não é suficiente para desacelerar o crescimento ao ponto de trazer a inflação para meta. Portanto, nossa expectativa é que o Fed eleve a taxa de juros em 75pb em julho e entregue mais 3 altas de 50pb nas três reuniões seguintes, de modo que a taxa fique em 3,9% no fim do ano. Nossa taxa terminal continua em 4,5% vs 3,8% previsto pelo Fed (mediana das projeções do Fed divulgada na reunião de junho). Do lado positivo, os casos de Covid na China continuaram arrefecendo o que permitiu que a abertura da economia seguisse gradualmente. Nesse sentido, o PMI de serviços apresentou forte alta em junho à medida que Shanghai e Pequim abriram suas economias. O nível do indicador que combina a parte de manufatura e serviços atingiu o maior nível desde maio de 2021. Além disso, observamos um aumento no número de transações de casas e o PMI do setor de construção também apresentou forte alta, revertendo grande parte da desaceleração dos últimos meses. O governo chinês reduziu pela metade a necessidade de quarentena para os passageiros que chegam do exterior, o que mostrou alguma flexibilidade em relação a política de zero covid, embora essa política ainda seja prioridade para o governo chinês. No Brasil, o congresso aprovou o PLP18 que reduziu o imposto federal para combustível e introduziu um teto no ICMS para combustível, telecom e energia elétrica. Nós revisamos para baixo a inflação de 2022 (agora em 8.9%) e para cima o IPCA de 2023 (de 6,6% para 6,7%) por conta da volta do imposto federal para combustível. Como o Banco Central não incluiu no seu cenário básico o impacto do PLP, a nossa projeção está cerca de 1pp abaixo da divulgada pelo BC para o período de junho/agosto. Se a nossa projeção for confirmada, a chance de o COPOM encerrar o ciclo de alta da taxa Selic na reunião de agosto aumenta. O BC elevou a taxa Selic para 13,25% na reunião de política monetária de junho e indicou que discutiu se a taxa atual já seria suficiente para trazer a inflação para em torno da meta no horizonte relevante. A conclusão foi que devido à persistência dos choques inflacionários, mais uma alta de igual ou menor magnitude seria necessária. Como nossa projeção para 2023 está bem acima do mercado, nossa avaliação é que as expectativas para aquele ano devem continuar subindo.



BTG PACTUAL

BTG ABSOLUTO LONG SHORT

Retorno no mês: 0,34% Retorno no ano: 6,77% Retorno 12M: -10,28% Retorno 24M: -2,7%

CNPJ: 14.799.785/0001-19

Posicionamento e Performance

Conforme mencionado anteriormente, o Ibovespa caiu -11,5% em junho, seu pior desempenho mensal desde 2020. Os principais ativos globais de risco foram negativamente impactados pela abertura da curva da taxa de juros nos EUA, em decorrência da divulgação de dados de inflação mais altos que o esperado no país. Isso trouxe receios adicionais acerca do choque de atividade que deverá acontecer para trazer a inflação de volta à meta, o que impactou diretamente os ativos de risco, como por exemplo o petróleo (Brent,) que caiu -6,0% e o S&P, principal índice de ações nos EUA, que recuou -8,3%. Além disso, a manutenção da política chinesa de “tolerância zero” ao Covid segue impactando as cadeias globais de suprimentos, trazendo receio adicional às expectativas de inflação.

BTG DISCOVERY

Retorno no mês: 0,05% Retorno no ano: 8,1% Retorno 12M: 6,09% Retorno 24M: 10,4%

CNPJ: 01.214.092/0001-75

Posicionamento e Performance

O fundo **BTG Pactual Discovery FIM (“Discovery”)** apresentou rentabilidade de 0.76% em junho. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de 8.05% (ou 149% do CDI) e 6.27% (ou 72% do CDI), respectivamente.

Na parte de renda fixa e moedas, as posições na curva de juros colombiana e na curva de juros chilena contribuíram positivamente, enquanto posições de moedas contribuíram negativamente.



BTG PACTUAL

BTG CRÉDITO CORPORATIVO

Retorno no mês: 0,2%

Retorno no ano: 5,85%

Retorno 12M: 9,44%

Retorno 24M: 14,76%

CNPJ: 14.171.644/0001-57

Posicionamento e Performance

Crédito Corporativo: Seguimos presenciando um ambiente saudável para o mercado de crédito, com bons pilares de performance, precificação e liquidez, em um universo crescente de ativos e emissores potenciais, permitindo-nos mais opções em nossas alocações. Tais componentes agregados se constituem em importante força técnica, de tal modo que a captação segue sendo um dos principais vetores de resiliência para o momento atual, com bons indicadores de continuidade de tendência favorável pelos próximos meses. Tivemos um importante mês em termos de ofertas primárias, em que alocamos nas emissões de Hapvida (AAA), Cosan (AAA) e Kora Saúde (AA-), e seguimos com um calendário aquecido para as próximas semanas. Debêntures Incentivadas: Presenciamos novamente um mercado de ativos precificados com desempenho positivo, comprimindo prêmios de risco – que se traduziam em ganhos para a indústria e nossa carteira. Tivemos um ótimo mês em termos de performance, com rendimento em níveis superiores ao IMAB-5/CDI por conta da seletividade, prazo da carteira e concentração em ativos/setores. Entendemos que, além do inerente fluxo, há a necessidade de buscarmos spreads racionais, de modo que mantivemos alta seletividade em termos de novas ofertas e ativos na carteira – no mês, em alocações primárias participamos da ofertas de Águas de Teresina (Grupo Aegea), que embutiu bom prêmio em nossa ótica frente ao mercado. Já em termos de mercado secundário, mantivemos boa atividade, oxigenando a carteira, reduzindo nomes que tiveram bons fechamentos e buscando alternativas interessantes em termos de retorno. Crédito Offshore: Em um mês bastante agitado em termos de noticiário macroeconômico global, presenciamos uma série de diferentes fatores impactando a precificação dos ativos de risco, com intensas variações no mercado de bonds, que passaram a se normalizar gradativamente à medida que nos aproximamos do fim do mês. Ajustamos determinadas posições, a partir do momento que convergiam em termos de preço e quando apresentavam melhores variações que a média do mercado. Entendemos também que o nível atual de yield de bonds, quando bem selecionados de acordo com fundamentos e países, refletem uma ótima oportunidade de carregamento e expectativas de valorização, frente a defasados preços. Fundos caixa: estratégia que segue com grande volume de captação, balizando a demanda por ativos de excelente qualidade de crédito (AAA) e prazos mais curtos, em uma dinâmica em que as letras financeiras de grandes bancos se encaixam perfeitamente em tal cenário. Esperamos manter níveis razoáveis de caixa, por essência do produto, com baixa volatilidade e constantes retornos.



CAPTALYS

CAPTALYS PANORAMA

Retorno no mês: 0,22% Retorno no ano: 6,15% Retorno 12M: 10,15% Retorno 24M: 16,18%

CNPJ: 23.957.096/0001-86

Posicionamento e Performance

O Fundo Captalys Panorama FIC FIM Crédito Privado encerrou o mês de Junho de 2022 com um retorno de 1,035%, contra o CDI de 1,014%. No ano de 2022, o Fundo Captalys Panorama FIC FIM Crédito Privado acumula um retorno de 5,920% contra o CDI de 5,402%.

O resultado do período foi impactado pelos seguintes fatores:

- 1) Aumento adicional no dia 15 de junho de 2022 de 0,50 pontos percentuais na Taxa de Juros, levando a Selic para o patamar de 13,25% ao ano, impactando a nossa parcela Pré-fixada, atualmente em 15% da carteira (ponto negativo); e
- 2) Realizamos uma recuperação nos ativos de crédito, em linha com nossa estratégia de cobrança (ponto positivo).

Considerando o cenário macroeconômico como um todo, seguimos implementando as seguintes medidas:

- 1) Revisão da nossa precificação e política de crédito para adequar os modelos às taxas e expectativas atuais de mercado;
- 2) Recusando operações com PMEs dentro das piores faixas de score; e
- 3) Foco nos canais de originação que tem demonstrado o melhor desempenho histórico.



CONSTELLATION

CONSTELLATION INSTITUCIONAL

Retorno no mês: 2,11%

Retorno no ano: -16,62%

Retorno 12M: -40,47%

Retorno 24M: -28,43%

CNPJ: 16.948.298/0001-04

Posicionamento e Performance

Os principais detratores do mês foram Consumo, Instituições Financeiras e Tecnologia. 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 desconectado 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: 0,37%

Retorno no ano: -23,63%

Retorno 12M: -50,84%

Retorno 24M: -40,44%

CNPJ: 12.004.203/0001-35

Posicionamento e Performance

No mês de junho, o Equitas Selection apresentou performance de -17,1%, acumulando -23,9% no ano. A performance do Ibovespa foi de -11,5% no mês e -6% no ano. Desde o início do fundo, a rentabilidade acumulada é de 251,1% versus 58,8% do Ibovespa. Nos últimos meses, a aversão ao risco e a elevação de taxas de juro, frutos do cenário inflacionário, em que pesam a maior pandemia do século e o maior conflito armado na Europa desde a Segunda Guerra Mundial, contribuíram para um grande descolamento de preço e fundamento das ações brasileiras, principalmente aquelas que apresentam menor liquidez, cíclicas domésticas de alto crescimento e que compõe nosso portfólio. Momentos de irracionalidade em que os preços descolam dos fundamentos dos ativos são justamente a matéria-prima principal para o investidor de longo prazo. Atualmente, as empresas brasileiras do Índice Ibovespa vêm negociando em patamares próximos a 6x preço/lucro, menor valor desde a Crise Financeira de 2008 e próximo das mínimas atingidas nessa mesma época. Nossos modelos proprietários projetam a taxa de retorno interna de nossos principais ativos superior a 35% ao ano, considerando um horizonte de investimento de 3 anos. Ao longo dos últimos 11 anos, desde o início do Equitas Selection, por mais uma vez reforçamos que, em raras ocasiões, tivemos uma combinação de portfólio composto por empresas diferenciadas, com resultados consistentes, alto potencial de crescimento, e negociadas a preços tão deprimidos.

EQUITAS INSTITUCIONAL

Retorno no mês: 0,16%

Retorno no ano: -18,9%

Retorno 12M: -45,49%

Retorno 24M: -33,41%

CNPJ: 15.569.128/0001-48

Posicionamento e Performance

No mês de junho, o Equitas Selection Institucional apresentou performance de -15,4%, acumulando -19,0% no ano. A performance do Ibovespa foi de -11,5% no mês e -6% no ano. Nos últimos meses, a aversão ao risco e a elevação de taxas de juro, frutos do cenário inflacionário, em que pesam a maior pandemia do século e o maior conflito armado na Europa desde a Segunda Guerra Mundial, contribuíram para um grande descolamento de preço e fundamento das ações brasileiras, principalmente aquelas que apresentam menor liquidez, cíclicas domésticas de alto crescimento e que compõe nosso portfólio. Momentos de irracionalidade em que os preços descolam dos fundamentos dos ativos são justamente a matéria-prima principal para o investidor de longo prazo. Atualmente, as empresas brasileiras do Índice Ibovespa vêm negociando em patamares próximos a 6x preço/lucro, menor valor desde a Crise Financeira de 2008 e próximo das mínimas atingidas nessa mesma época. Nossos modelos proprietários projetam a taxa de retorno interna de nossos principais ativos superior a 35% ao ano, considerando um horizonte de investimento de 3 anos. Ao longo dos últimos 11 anos, desde o início do Equitas Selection, por mais uma vez reforçamos que, em raras ocasiões, tivemos uma combinação de portfólio composto por empresas diferenciadas, com resultados consistentes, alto potencial de crescimento, e negociadas a preços tão deprimidos.



GAP

GAP ABSOLUTO

Retorno no mês: -1,1%

Retorno no ano: 12,53%

Retorno 12M: 20,96%

Retorno 24M: 25,31%

CNPJ: 01.823.373/0001-25

Posicionamento e Performance

O resultado negativo do fundo veio de posições compradas no real, aplicadas em juros nominais e compradas em bolsa. O resultado do book internacional e de commodities no mês de junho foi próximo a zero. As perdas se justificam por alguns fatores. Primeiro, a surpresa inflacionária americana e a aceleração da alta de juros pelo FED tiveram um impacto forte nos ativos locais. Segundo, o debate em torno da PEC dos combustíveis migrou de corte de impostos (a nosso ver mais justificáveis) para expansão de benefícios sociais, formato mais inflacionário e com maiores riscos de não reversão no futuro. Por fim, os ruídos em torno da troca da presidência da Petrobrás e a queda global das bolsas, bastante acentuada em empresas produtoras de commodities, prejudicaram a nossa carteira de ações, concentrada em empresas estatais. No Brasil, as teses de investimento continuam as mesmas. Temos posições compradas no real por conta do juro real bastante elevado na comparação internacional. Também temos posições aplicadas em juros nominais. O foco do Banco Central deve migrar em breve para 2024, permitindo o fim do ciclo. O recente vetor global de desaceleração econômica e queda de preços de commodities também são positivos para os juros locais. Por fim, carregamos ações de estatais com base no valuation já bastante descontado e na visão de que eleições competitivas induzirão uma migração dos candidatos ao centro. Nos mercados emergentes, zeramos a nossa pequena posição tomada em juros curtos da Rep. Checa. No Chile, temos posições pequenas tomadas em juros curtos e aplicadas nos juros longos.



GAP

GAP MULTIPORTFÓLIO

Retorno no mês: -1,11%

Retorno no ano: 12,53%

Retorno 12M: 21,02%

Retorno 24M: 25,41%

CNPJ: 03.804.917/0001-37

Posicionamento e Performance

Do ponto de vista prático, junho ficará marcado pela alta da taxa de juros em 75 bps pelo FED. A última vez que tivemos uma alta nesse montante foi em 1994. A forma como a alta ocorreu também foi "diferenciada" com uma "dica" do FED, através de matérias publicadas em jornais, já que até então, dois dias antes da decisão da reunião, a alta de 50 bps era a vista como a mais provável. Curiosamente, naquele momento o mercado passou a colocar na narrativa mais peso aos temores de recessão. A bolsa americana apresentou o pior semestre desde 1970, e apenas 8 semestres na história completa do S&P (de 189 semestres) apresentaram performance pior. Isso não ocorreu por acaso e deriva do aperto de juros e das condições financeiras colocadas pelo FED para conter as pressões inflacionárias. Com isso, a queda da riqueza foi substancial nos últimos meses. Além do recuo na bolsa, tivemos perdas substanciais nos títulos governamentais em função da alta da inflação. No gráfico 2 somamos a riqueza em ações e títulos (excluindo-se as posses do FED) e notamos uma queda substancial, que certamente prejudicará a atividade nos próximos trimestres. A dúvida sempre é: onde é a taxa neutra e como conter a inflação sem prejudicar tanto a economia? Ao longo do 1º semestre deste ano procuramos ter posições que se beneficiassem do aperto das condições financeiras, seja tomado em juros, seja vendido na bolsa americana. Contudo, o movimento dos últimos meses foi muito forte, tanto nos juros como na bolsa. Por conta da menor assimetria para os próximos movimentos, estamos sem posições relevantes nos mercados internacionais. Nos mercados emergentes, depois de muitos meses zeramos a nossa pequena posição tomada em juros curtos da Rep. Checa. Após a alta de 125 bps para 7%, entendemos que o novo presidente, Ales Michl, e o novo comitê devem optar por manter a taxa de juros estável por alguns meses. A moeda, contudo, tem tido dificuldades e o CNB, BC Checo, tem tido de intervir para manter o nível atual. O montante de reservas do país é extremamente alto e essas intervenções podem durar muitos meses. Nesse momento, não temos posições no país. No Chile, o BCCh subiu a taxa de juros em 75 bps para 9%. Esse é o maior patamar desde 1995 (exceto por 3 meses em 1998, durante a crise da Rússia). Entendemos que o BCCh está no fim do ciclo e gostaria de pará-lo, mas a queda da sua moeda e a inflação ainda muito alta tornam essa tarefa árdua. Temos uma pequena posição tomada em juros curtos e uma pequena posição aplicada nos juros longos no país. Na Colômbia, no segundo turno eleitoral houve uma surpresa no resultado geral esperado e Petro acabou sendo o vencedor frente a Hernández. O Banrep subiu sua taxa de juros em 150 bps para 7,5%, um movimento que consideramos correto dado que a atividade no país segue surpreendendo positivamente. Não temos posição na Colômbia no momento, mas a escolha de José Antonio Ocampo para Ministro de Finanças foi uma decisão correta e uma surpresa positiva.



GÁVEA

Comentário do Gestor:

O risco de uma recessão global vem aumentando. Enquanto o mercado atribui uma probabilidade cada vez maior de recessão na Zona do Euro e nos EUA, não parece que a China desempenhará um papel relevante para contrabalancear a queda da atividade nessas duas economias. No Brasil, ainda há a incerteza associada ao lastro que as medidas fiscais recentes deixarão para o próximo governo. Nos Estados Unidos, os dados de atividade vêm piorando na margem, com o mercado revisando para baixo suas projeções de crescimento. Tudo indica que uma recessão induzida pelo Fed se avizinha. O mercado imobiliário, por ser tão dependente das condições de financiamento vigentes, costuma ser o primeiro setor a refletir um aperto da política monetária. E este já mostra sinais claros de desaceleração. Entretanto, as últimas divulgações ainda mostram um mercado de trabalho aquecido, e as expectativas de inflação elevadas. O cenário de espiral salários-preços não pode ser descartado. Para combater este risco de desancoragem de expectativas, a prescrição é que se aperte a política monetária de forma preventiva. E quanto maior o risco, de forma mais intensa o Fed teria que agir, aumentando a probabilidade e a intensidade de uma eventual recessão. Após um longo período atrás da curva, alimentando o risco de desancoragem, o Fed mudou em direção a uma postura mais linha dura com a inflação. Mas em sua última decisão, atuou de forma disruptiva. A surpresa no último número de inflação, concentrada em itens que sugerem maior persistência inflacionária, e dados ruidosos de expectativas de inflação, levaram ao aumento de 75bps da taxa de juros a despeito da comunicação prévia sugerindo que tal magnitude de aperto não seria contemplada. Após a decisão, o Fed revelou uma função de reação ainda mais dependente dos dados correntes, que acaba por gerar volatilidade excessiva nos mercados, ainda mais em um mundo tão incerto. Soma-se o risco de desancoragem, e alguns membros do FOMC defendendo a manutenção do aperto monetário enquanto a inflação não entrar em trajetória declinante. Como a política monetária atua com defasagens, há o risco de o aperto monetário ser excessivo, causando uma recessão. Quanto à Zona do Euro, a atividade já vinha desacelerando, em meio às pressões inflacionárias que não cedem. O cenário ficou ainda mais complicado com a probabilidade maior de racionamento de gás na Alemanha, fruto das interrupções recentes dos fluxos oriundos da Rússia. Os dados já mostram uma queda de confiança brutal, como era de se esperar em um ambiente em que a possibilidade de racionamento já é suficiente para paralisar o consumo e o investimento na região.

GÁVEA MACRO

Retorno no mês: 0,7%

Retorno no ano: 13,27%

Retorno 12M: 13,79%

Retorno 24M: 25,34%

CNPJ: 08.893.082/0001-52

Posicionamento e Performance

Em Junho, o posicionamento contracionista da política monetária nos países avançados e inflação mundial impactaram as condições financeiras globais. Além disso, o prolongamento da guerra entre Rússia e Ucrânia continua representando um choque negativo adicional aos ativos de risco. No mês, as principais bolsas globais fecharam em queda. No Brasil, o Ibovespa fechou com queda de 11,5%, enquanto o Real depreciou cerca de 10%. No portfólio, reduzimos o risco principalmente nas posições em juros globais. Em moedas, seguimos levemente comprados em Dólar contra uma cesta e em renda variável continuamos liquidamente comprados em ações brasileiras. Em termos de atribuição de performance, estratégias em juros nos EUA e compradas em Dólar contra moedas de países emergentes com fundamentos frágeis geraram as principais contribuições positivas no mês.



GENOA

Comentário do Gestor:

A complexidade do cenário global aumentou nesse último mês. Ativos como *commodities* e juros começam a indicar aumento relevante de probabilidade de uma recessão. As projeções de crescimento para EUA, Europa e China continuam em queda. Na Europa, há expectativa de forte alta de preços de energia no segundo semestre. Nos EUA, já se discute nova contração do PIB no segundo trimestre (após queda de 1,6% no primeiro), ao mesmo tempo em que a confiança do consumidor e empresários se deteriora. Na China, a política de zero tolerância à Covid continuará sendo impeditiva para uma recuperação plena. Por outro lado, em todas essas três regiões o desemprego se situa próximo das mínimas históricas. E se já é possível dizer que há alguma melhora nas cadeias globais de suprimento de bens, isso não se verifica no mercado de trabalho, que continua sendo uma limitação ao crescimento, em especial nos EUA. Há dúvidas legítimas se o aperto das condições financeiras feito até aqui pelo Federal Reserve (compatível com juros terminais próximos de 3,5%) conseguirá de fato desaquecer suficientemente a demanda por trabalho. No Brasil, os dados continuam sugerindo uma atividade mais resiliente no curto prazo. Esperamos crescimento de 2,2% no ano, comum segundo trimestre forte (entre 1,0% e 1,5%) e terceiro próximo a 0,5%. Mas os números do PIB nos parecem secundários diante da melhora do emprego: a taxa de desocupação medida pela Pnad caiu de 12% em janeiro para 9,2% em maio. E o Caged sugere que essa queda pode ter sido ainda maior. Para se ter noção de intensidade desse movimento, nos últimos 20 anos o melhor momento do desemprego do Brasil foi de cerca de 7%, e a estimativa de NAIRU (taxa de desemprego que não acelera a inflação) à época era de 8%. Hoje estima-se que essa taxa neutra subiu para algo entre 9% e 10%. Ou seja, já não há ociosidade relevante no mercado de trabalho. E ao combinar essa informação com a alta da utilização de capacidade instalada (NUCI) da indústria vista nos últimos meses, pode-se chegar à conclusão de que não há ociosidade na economia hoje. Em linha com essa melhora da atividade, os dados de inflação seguem ruins, com vários dos núcleos registrando seu pior momento nos últimos anos, especialmente os ligados a salários. Ainda que a queda recente das commodities em reais possa trazer algum alívio à frente, nos parece que a convergência da inflação às metas será ainda mais desafiadora que o Banco Central projeta. Por fim, no âmbito fiscal, vimos uma mudança relevante da resposta de política econômica aos efeitos da guerra da Ucrânia. Até mês passado, a estratégia consistia, em termos gerais, em reduzir temporariamente impostos ligados aos setores mais atingidos, em especial energia e combustíveis. Agora, tenta-se combater os efeitos da inflação com aumento de transferências e, portanto, do consumo.

GENOA CAPITAL RADAR

Retorno no mês: 0,31% Retorno no ano: 11,67% Retorno 12M: 17,49% Retorno 24M: 24,89%

CNPJ: 35.828.684/0001-07

Posicionamento e Performance

Câmbio: Passamos a vender o real contra o dólar. Seguimos liquidamente aplicados no cupom cambial, mantendo a posição aplicada na parte curta da curva e tomada nos vencimentos mais longos. **Juros:** Reduzimos as posições tomadas em juros nominais e passamos a apostar no aumento da inclinação da parte curta da curva. Zeramos as apostas de inflação e desinclinação da curva de juros. **Câmbio e Juros Internacionais:** Seguimos comprados no dólar de Singapura contra uma cesta de moedas e zeramos as posições vendidas no yuan chinês. Na África do sul, estamos pessimistas com a moeda e aplicados em juros nominais. Nos EUA, zeramos a compra de inflação e voltamos a tomar os juros nominais, na parte curta da curva e deformatática. No México, zeramos as compras de inflação e passamos a aplicar os juros, porém ainda apostamos na desinclinação da curva. Na Argentina, reduzimos as posições compradas em *bonds* soberanos. **Renda Variável:** Estamos sem posição direcional em ações nos EUA e no Brasil. Nas apostas de valor relativo, estamos comprados primordialmente em empresas de caráter mais defensivo, principalmente nos setores de utilidades públicas e consumo não-cíclico. Seguimos vendidos em alimentos e bebidas, serviços financeiros, semi condutores e comum a estrutura de proteção em índice de ações globais.



IBIUNA

Comentário do Gestor:

No cenário econômico local, a forte performance da atividade continua chamando atenção e incitando discussões. Apesar da impressionante alta de +1.125bps na SELIC (de 2% a.a. para os atuais 13,25% a.a.) já implementada nos últimos 15 meses pelo Banco Central do Brasil (e com expectativa de mais +50bps na próxima reunião), os setores domésticos ainda não apresentam nenhuma desaceleração relevante. No front político, a disputa presidencial parece ainda continuar indefinida. A diferença nas intenções de votos entre o atual presidente Bolsonaro e o ex-presidente Lula mantém-se relativamente estável, com vantagem para o desafiante. Continuaremos acompanhando a evolução das campanhas políticas dos candidatos e seus respectivos planos de governo a serem apresentados. Os mercados internacionais apresentaram comportamento semelhante ao brasileiro em junho. Induzido pelos dados macroeconômicos publicados desde sua reunião anterior, em junho o Banco Central norte-americano (FED) foi obrigado a aumentar o passo de ajuste de sua taxa básica de juros e elevou a FED Fund Rate em +75bps para 1,50% a.a.. Além deste ajuste no custo de capital, a autoridade monetária continua com o processo de redução de seu balanço e consequentemente retirando liquidez dos mercados financeiros. Assim, os investidores voltaram a ajustar globalmente os valuations dos ativos frente a este cenário de maiores custos de capital e menor disponibilidade de liquidez (movimento que deverá continuar ainda por mais alguns meses). No nosso cenário, o próximo passo deverá acontecer com as revisões de crescimento dos países e empresas para os próximos trimestres, levando a uma nova rodada de correções nos preços.

IBIUNA HEDGE

Retorno no mês: -1,15%

Retorno no ano: 9,2%

Retorno 12M: 15,18%

Retorno 24M: 20,82%

CNPJ: 12.154.412/0001-65

Posicionamento e Performance

A estratégia macro detém como principais posições: Na **renda fixa** no Brasil, concentramos o risco em posições aplicadas em juros reais assim como trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. Fora do Brasil, reduzimos posições tomadas em juros em países do G10 e no mundo emergente, e adicionamos posições que se beneficiam de achatamento de curvas de juros. Permanecemos com baixa exposição direcional em **moedas**, tendo zerado no início de junho a exposição tática comprada no Real. Diante da queda relevante da bolsa local, reduzimos também a posição que combinava compra da moeda brasileira protegida por venda do índice Bovespa. Na classe de **commodities**, temos exposição vendida em ouro e zeramos a exposição 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: -1,8%

Retorno no ano: 11,63%

Retorno 12M: 19,5%

Retorno 24M: 28,03%

CNPJ: 15.799.713/0001-34

Posicionamento e Performance

A estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, concentramos o risco em posições aplicadas em juros reais assim como trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. Fora do Brasil, reduzimos posições tomadas em juros em países do G10 e no mundo emergente, e adicionamos posições que se beneficiam de achatamento de curvas de juros. Permanecemos com baixa exposição direcional em moedas, tendo zerado no início de junho a exposição tática comprada no Real. Diante da queda relevante da bolsa local, reduzimos também a posição que combinava compra da moeda brasileira protegida por venda do índice Bovespa. Na classe de commodities, temos exposição vendida em ouro e zeramos a exposição 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: 0,48%

Retorno no ano: 1,43%

Retorno 12M: -15,56%

Retorno 24M: 5,28%

CNPJ: 26.243.348/0001-01

Posicionamento e Performance

Em relação aos nossos portfólios, mais uma vez aproveitamos as oscilações dos ativos e continuamos adaptando nossas posições para o atual cenário desafiador. Assim, reduzimos nossas posições em locadoras de carros (Locamérica (LCAM3) e Movida (MOVI3)) dada a boa performance recente e passamos a investir em varejo alimentar através de Assaí (ASAI3) e Pão de Açúcar (PCAR3). Também liquidamos nossa posição em Vibra (VBBR3) devido às incertezas no curto prazo tanto em relação ao mercado de distribuição de combustíveis quanto ao futuro da alta gestão da empresa. Dado nossas expectativas positivas para os resultados da empresa nos próximos trimestres, voltamos a aumentar nossos investimentos em BB Seguridade (BBSE3). Também devido à performance operacional, nós começamos a investir em ativos premium de shoppings através de Iguatemi (IGTI11). Finalmente, na última semana do mês, a Omega Energia (MEGA3) comunicou ao mercado uma relevante alteração em seu grupo de controle com a entrada da empresa Actis LLP (grupo britânico de private equity focado no setor de infraestrutura sustentável). Dado a performance dos últimos dias, reduzimos marginalmente nosso investimento na companhia, e continuamos extremamente confiantes nos resultados futuros da empresa.



IBIUNA

IBIUNA LONG SHORT STLS

Retorno no mês: -0,93%

Retorno no ano: 9,21%

Retorno 12M: 9,18%

Retorno 24M: 15,36%

CNPJ: 18.391.138/0001-24

Posicionamento e Performance

Em relação aos nossos portfólios, mais uma vez aproveitamos as oscilações dos ativos e continuamos adaptando nossas posições para o atual cenário desafiador. Assim, reduzimos nossas posições em locadoras de carros (Locamérica (LCAM3) e Movida (MOVI3)) dada a boa performance recente e passamos a investir em varejo alimentar através de Assaí (ASAI3) e Pão de Açúcar (PCAR3). Também liquidamos nossa posição em Vibra (VBBR3) devido às incertezas no curto prazo tanto em relação ao mercado de distribuição de combustíveis quanto ao futuro da alta gestão da empresa. Dado nossas expectativas positivas para os resultados da empresa nos próximos trimestres, voltamos a aumentar nossos investimentos em BB Seguridade (BBSE3). Também devido à performance operacional, nós começamos a investir em ativos premium de shoppings através de Iguatemi (IGTI11). Finalmente, na última semana do mês, a Omega Energia (MEGA3) comunicou ao mercado uma relevante alteração em seu grupo de controle com a entrada da empresa Actis LLP (grupo britânico de private equity focado no setor de infraestrutura sustentável). Dado a performance dos últimos dias, reduzimos marginalmente nosso investimento na companhia, e continuamos extremamente confiantes nos resultados futuros da empresa. Dado a performance dos últimos dias, reduzimos marginalmente nosso investimento na companhia, e continuamos extremamente confiantes nos resultados futuros da empresa.

IBIUNA LONG BIASED

Retorno no mês: -0,38%

Retorno no ano: 3,93%

Retorno 12M: -4,72%

Retorno 24M: 20,94%

CNPJ: 17.554.200/0001-99

Posicionamento e Performance

Em relação aos nossos portfólios, mais uma vez aproveitamos as oscilações dos ativos e continuamos adaptando nossas posições para o atual cenário desafiador. Assim, reduzimos nossas posições em locadoras de carros (Locamérica (LCAM3) e Movida (MOVI3)) dada a boa performance recente e passamos a investir em varejo alimentar através de Assaí (ASAI3) e Pão de Açúcar (PCAR3). Também liquidamos nossa posição em Vibra (VBBR3) devido às incertezas no curto prazo tanto em relação ao mercado de distribuição de combustíveis quanto ao futuro da alta gestão da empresa. Dado nossas expectativas positivas para os resultados da empresa nos próximos trimestres, voltamos a aumentar nossos investimentos em BB Seguridade (BBSE3). Também devido à performance operacional, nós começamos a investir em ativos premium de shoppings através de Iguatemi (IGTI11). Finalmente, na última semana do mês, a Omega Energia (MEGA3) comunicou ao mercado uma relevante alteração em seu grupo de controle com a entrada da empresa Actis LLP (grupo britânico de private equity focado no setor de infraestrutura sustentável). Dado a performance dos últimos dias, reduzimos marginalmente nosso investimento na companhia, e continuamos extremamente confiantes nos resultados futuros da empresa. Dado a performance dos últimos dias, reduzimos marginalmente nosso investimento na companhia, e continuamos extremamente confiantes nos resultados futuros da empresa.



IBIUNA

IBIUNA CREDIT

Retorno no mês: 0,05% Retorno no ano: 5,36% Retorno 12M: 10,06% Retorno 24M:

CNPJ: 37.310.657/0001-65

Posicionamento e Performance

Ao contrário do mercado offshore, em que houve saída de recursos da classe de ativo, o mês teve muita captação no mercado local. Junho continuou forte para emissões primárias de debêntures em CDI+, mas com menor absorção pelos investidores institucionais. Pela primeira vez no ano, a maioria dos spreads das debêntures no mercado secundário abriram ou ficaram de lado, sinalizando um possível fim na tendência de fechamento de spreads no mercado primário. Em termos de qualidade das empresas, continuamos preocupados com empresas mais alavancadas, com muita necessidade de rolagem de dívida, com faturamento exposto ao consumo de itens não essenciais ou com reajustes de custos ainda a acontecer. Algumas assembleias de debenturistas já começaram a acontecer com o intuito de obter o perdão ("waiver") de cláusulas contratuais como limitação do índice de endividamento. Pela nossa percepção, novas assembleias ainda devem ser convocadas, dado que muitas informações ainda não estão refletidas nos balanços e, portanto, no cálculo dos índices contratuais das escrituras. Acreditamos que ainda é prematuro afirmar que a correção chegou ao fim, mas é inegável que o movimento acumulado no ano foi significativo e que já existem alguns ativos com bastante prêmio, mesmo considerando um cenário macroeconômico adverso. Excetuando algum evento extremamente relevante e não mapeado, devemos manter a partir de agora a carteira residual de bonds, depois de vários ajustes principalmente desde março desse ano. É cedo para pensar em adicionar risco, mas é uma possibilidade para segundo semestre de 2022, principalmente considerando o nível de prêmios que vemos em diversas sub estratégias.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ HEDGE PLUS

Retorno no mês: 0,23%

Retorno no ano: 9%

Retorno 12M: 11,39%

Retorno 24M: 16,58%

CNPJ: 29.993.583/0001-80

Posicionamento e Performance

Juros: O mês de maio terminou com sentimento mais positivo por parte dos investidores. Apesar de revisões para baixo de crescimento tanto na China quanto nos Estados Unidos, a percepção é de que a flexibilização das restrições em Xangai e Beijing, associada a novos incentivos à economia chinesa, tragam alguma recuperação no preço dos ativos. A importante correção da bolsa americana este ano potencializa o aperto nas condições financeiras na economia, o que contribuiu para os juros das treasuries cederem pela primeira vez desde meados do ano passado. No Brasil, apesar de, mais uma vez, surpresas para cima nas leituras de inflação, a possibilidade de medidas de redução nos preços de combustíveis e energia fizeram os vértices mais curtos da inflação na curva cederem, dificultando ainda mais a leitura dos próximos passos do BC. Neste contexto, o book de juros local teve resultado positivo no mês. Nossa posição comprada em juros nominais foi ganhadora, superando as perdas oriundas da compra de inflação implícita, resultado da incorporação, pelo mercado, da crescente probabilidade de ajuste para baixo na inflação corrente. Na parcela internacional, porém, o resultado foi negativo e em maior magnitude que os ganhos no book local. Nossa posição comprada na ponta curta da curva de juros americana foi detratora, dada a preocupação dos investidores com as revisões para baixo do crescimento global. Câmbio: O book de moedas obteve resultado positivo em maio, com destaque positivo para nossa posição vendida em dólar contra o real, que capturou a apreciação da nossa moeda no mês. Nas posições internacionais, o resultado foi neutro, com destaque positivo oriundo de posição vendida na lira Turca contra o dólar e, do lado negativo, de posição vendida no peso Mexicano contra o dólar. Ações: As posições em renda variável foram as maiores detratoras do resultado no mês. No Brasil, as perdas vieram tanto de nossas posições direcionais táticas com viés vendido, quanto da parcela Long and Short de ações, cujo destaques negativos foram resultantes de nossas posições compradas nos setores de consumo cíclico e energia, e vendida no setor de utilidade pública. Na parcela internacional, as perdas foram oriundas principalmente de posições táticas no mercado americano, tanto no S&P500 como no setor de energia. Posicionamento: No Brasil, seguimos atentos aos diferentes vetores de preço no mercado de renda fixa, entre eles a inflação corrente, a evolução das expectativas e a probabilidade/magnitude da redução dos preços de combustíveis e energia. Seguimos comprados em juros nominais nos vértices mais curtos, porém reduzimos o tamanho das posições. No dólar x real e na bolsa brasileira, seguimos atuando de forma mais tática, procurando extrair oportunidades das assimetrias de preços. No mercado internacional, zeramos nossa posição comprada em juros americanos, e montamos posição vendida em juros nominais na Suíça. No mercado de moedas, seguimos com portfólio variando entre neutro e comprado no dólar contra diversas divisas globais. Seguimos também comprados em commodities de energia e agrícolas.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ HUNTER TOTAL RETURN

Retorno no mês: 0,14% Retorno no ano: 4,84% Retorno 12M: 5,78% Retorno 24M:

CNPJ: 37.567.202/0001-20

Posicionamento e Performance

Voltamos a ter uma cabeça mais cautelosa com os mercados entrando no mês de junho. No mercado internacional, os riscos associados à necessidade de uma política monetária mais restritiva nos Estados Unidos e um crescimento da economia chinesa abaixo do que o esperado pelos investidores fez com que optemos por diminuir nossa exposição líquida e bruta. Nos Estados Unidos, estamos com exposição líquida levemente vendida, utilizando-se principalmente de índices para atuar de maneira tática e explorar as oportunidades que a volatilidade do mercado deve oferecer. Já no Brasil, a alta relação de nossa Bolsa com a China no contexto dos riscos citados fez com que diminuíssemos o otimismo com o mercado local. No momento, optamos por concentrar o portfólio sem exposição setorial específica, preferindo teses de alta convicção que apresentam assimetrias favoráveis, aproveitando, inclusive, questões técnicas de mercado como realocações de portfólios para participação em ofertas à frente. Quando olhamos para o portfólio completo, nossa exposição líquida está em torno de 5%, sendo 8% comprada no Brasil e 4% vendida no mercado internacional.

ITAÚ LEGEND

Retorno no mês: Retorno no ano: Retorno 12M: Retorno 24M:

CNPJ: 29.197.055/0001-15

Posicionamento e Performance

O mês de maio terminou com sentimento mais positivo por parte dos investidores. Apesar de revisões para baixo de crescimento, tanto na China, quanto nos Estados Unidos, a percepção é de que a flexibilização das restrições em Xangai e Beijing, associada à novos incentivos à economia chinesa, tragam alguma recuperação no preço dos ativos. A importante correção da bolsa americana este ano potencializa o aperto nas condições financeiras na economia, o que contribuiu para os juros das treasuries cederem pela primeira vez desde meados do ano passado. No Brasil, apesar de, mais uma vez, surpresas para cima nas leituras de inflação, a possibilidade de medidas de redução nos preços de combustíveis e energia fizeram os vértices mais curtos da inflação na curva cederem, dificultando ainda mais a leitura dos próximos passos do BC. Neste contexto, fundo obteve resultado positivo no mês, porém levemente baixo do CDI. Nossa posição comprada em juros nominais foi ganhadora, superando as perdas oriundas da compra de inflação implícita, resultado da incorporação, pelo mercado, da crescente probabilidade de ajuste para baixo na inflação corrente.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ GLOBAL DINÂMICO PLUS

Retorno no mês: 0,23%

Retorno no ano: 9%

Retorno 12M: 11,39%

Retorno 24M: 16,58%

CNPJ: 29.993.579/0001-12

Posicionamento e Performance

O Itaú Global Dinâmico Plus teve performance positiva no período. Os destaques positivos vieram de nossa posição comprada no real, do book de juros internacionais, principalmente com posições nas curvas de juros da Colômbia, Chile e México, e do book de juros locais, com posição líquida tomada na curva de juros nominal brasileira. Do lado negativo, as perdas acabaram vindo principalmente dos nossos books de moedas internacionais e de commodities. No mercado internacional, seguimos com viés tomado nas curvas de juros de países desenvolvidos e emergentes, e explorando as oportunidades que foram criadas com os movimentos do último mês. Na parcela de moeda, estamos com posição liquidamente comprada no dólar, mas priorizando atuação tática frente à grande volatilidade do mercado. Na renda variável internacional, começamos o mês com posição levemente vendida nas bolsas americanas e europeias, enquanto no mercado de commodities seguimos comprado em commodities agrícolas, metálicas e energéticas, e adicionamos posição vendida no ouro. No mercado brasileiro, as incertezas com relação à tramitação do PLP 18/22 e de outras medidas, que podem ser tomadas pelo governo, fizeram com que diminuíssemos nossa exposição ao mercado de renda fixa, mas ainda seguimos levemente comprados em NTN-Bs e comprados em taxa de juros nominais. Além disso, continuamos com nossas posições compradas no real e na Bolsa brasileira, tanto via índice quanto via seleção de ações.



ITAÚ UNIBANCO

ITAÚ OPTIMUS TITAN

Retorno no mês: -0,46%

Retorno no ano: 10,22%

Retorno 12M: 21,11%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.727.276/0001-50

Posicionamento e Performance

Juros Brasil: acreditamos que o ciclo de alta está perto do fim, mas não acreditamos em corte de juros mesmo num horizonte de médio prazo dado nosso cenário de inflação alta mais persistente para 2023 e 2024. E dado a piora das perspectivas fiscais com medidas populistas de curto prazo acreditamos que a curva de juros apresenta pouco prêmio de risco nos prazos mais longos. Temos mantido o viés de operar tomado prazos como o Jan25. Moedas: Ao longo do mês de maio mantivemos posições compradas em BRL e vendida em CNH. As posições foram reduzidas ao fim do mês. Por um lado, acreditamos que moedas cíclicas podem se beneficiar da reabertura da economia chinesa, mas por outro lado o necessário aperto de condições financeiras para lidar com a inflação mundial, torna o cenário mais incerto. Reduzimos também a posição tomada em cupom cambial contra títulos soberanos brasileiros. Juros Internacionais: No mês de maio, continuamos tomados nos juros nominais de alguns países desenvolvidos e emergentes e tomado na inflação implícita dos EUA. Os principais destaques do resultado foram as posições tomadas na inflação implícitas nos EUA e nos juros nominais dos emergentes. Crédito: Estamos comprados em créditos de algumas empresas da América Latina que se beneficiam da elevação dos preços do petróleo. No final do mês de maio, remontamos uma posição vendidos em índices líquidos de crédito corporativo, através de derivativos. Renda variável: Ao longo do mês, aproveitando a queda dos mercados, diminuimos nossas posições vendidas na bolsa americana. Voltamos a aumentar as posições compradas em commodities metálicas e adicionamos posições compradas em diesel e gasolina. No portfólio local, reduzimos o direcional comprado, sendo que as principais alocações se encontram nos setores de Bancos, Locação de Veículos e Petróleo.



JP MORGAN

Comentário do Gestor:

No primeiro semestre de 2022, o otimismo da recuperação pós-pandemia cedeu à dura realidade da inflação persistente e do aperto da política monetária. Embora as ações já estejam com valuations mais atrativos, as próximas semanas ainda devem trazer volatilidade. Entre o final de 2022 e o ano de 2023, estimamos um período de crescimento abaixo das tendências de longo prazo. O mercado de trabalho em pleno emprego e a demanda agregada aquecida forçaram os bancos centrais a abrirem mão do crescimento em prol da tentativa de controlar a inflação. A desaceleração no consumo de bens e estoques em baixa têm sido os principais componentes a afetar o crescimento no momento. Esperamos que no 2S22 o mercado de serviços e a mão de obra também comecem a esfriar. Por enquanto, balanços sólidos das famílias, empresas e setores financeiros estão mitigando os danos que a queda na confiança causam. Acreditamos que a inflação permanecerá bem acima da meta de 2% do Federal Reserve ao longo de 2023. Ela deve arrefecer apenas no 2S22 antes que uma política progressivamente mais restritiva comece a ter impacto. Embora a inflação seja especialmente elevada nos EUA, a maior retirada de liquidez provavelmente ocorrerá na Europa e no Reino Unido, onde a inflação no setor de energia é particularmente severa. Na contramão deste cenário está a China, que devido à política de tolerância zero ao COVID-19 não tem um problema de inflação relevante. No mês de junho o banco central americano (FED) votou para aumentar a faixa da taxa de juros em 0,75%, o maior aumento desde 1994, para 1,50%-1,75% e manteve a porta aberta para outro aumento de 75pb em sua reunião de julho. Grande parte da desvalorização no mercado acionário vem da contração dos múltiplos. As expectativas de lucros ainda não deram sinais de queda: os múltiplos de P/E futuros do S&P 500 caíram de 22x para 16x, ao longo do 1S22, enquanto o crescimento de lucro em 2022 não mudou muito do consenso de 11% do início deste ano. Nos EUA, a perspectiva para as bolsas é provavelmente a mais desafiadora, dado que as expectativas de aumento de juros.. Logo, há uma vulnerabilidade maior para o mercado americano, enquanto as ações chinesas podem apresentar mais resiliência em uma economia global enfraquecida.

GLOBAL INCOME ALLOCATION

Retorno no mês: 0,74%

Retorno no ano: -8,66%

Retorno 12M: -4%

Retorno 24M: 12,93%

CNPJ: 26.112.046/0001-96

Posicionamento e Performance

O cenário internacional segue volátil enquanto os Bancos Centrais tentam controlar a inflação através de aumentos nas taxas de juros e venda de ativos de seus balanços. Este foi um mês desafiador para a alocação do fundo, período no qual o principal contribuidor de performance foi a carteira de ações nos mercados emergentes, com destaque especial para a performance da bolsa chinesa. Os setores de renda fixa tiveram uma performance negativa ao longo do mês ao passo em que o yield pago por novas emissões vai se tornando mais atrativo.

Dado o cenário atual do mercado, a carteira do fundo finalizou o mês de junho com sua alocação pulverizada ao redor do globo, balanceada entre ativos de renda variável e renda fixa que buscam gerar renda. Cerca de 30% da alocação está em ativos de renda fixa high yield, uma das principais alocações da carteira, e 35% em diferentes segmentos da renda variável.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

JP MORGAN

Global Macro Opportunities

Retorno no mês: 1,6%

Retorno no ano: -4,64%

Retorno 12M: -2,16%

Retorno 24M: 10,18%\$

CNPJ: 19.821.469/0001-10

Posicionamento e Performance

No mês de junho, o fundo teve performance positiva, sendo os contribuidores para performance o posicionamento tático em renda fixa e as opções de venda de ações que tínhamos com proteção, compensando modestamente as perdas do acumulado do ano. Em renda fixa, adicionamos uma posição de duration nos EUA, dado que as propriedades de decorrelação da renda fixa com a renda variável haviam retornado. Isso contribuiu positivamente para o desempenho geral. Desenvolvimentos mais recentes mudaram o foco de volta para a inflação e, como resultado, fechamos essa posição de duration na carteira. No acumulado do ano, o principal detrator segue a parcela de ações seculares, que sofreu em um ambiente no qual as políticas dos bancos centrais foram rapidamente reprecificadas.. Dado que as preocupações com o crescimento global aumentaram, a parcela de ações cíclicas também detraiu, mesmo que em menor proporção. Hoje, a carteira de ações se concentra nos nomes de alta qualidade, empresas que estão gerando lucros e fluxo de caixa desde o presente.

O investidor americano tem preocupações em relação ao consumidor, uma vez que os dados do mercado habitacional estão mais fracos, várias empresas de varejo relatam inflação alta e mudanças nos hábitos de consumo, o que impacta suas receitas. A tendência da inflação segue em trajetória ascendente. As projeções de crescimento dos EUA estão fracas. Na Europa, o BCE anunciou na reunião de julho o fim das compras de ativos e a primeira alta de juros do ciclo para a zona do euro. Por fim, na China não acreditamos que o mercado esteja precificando a retomada econômica com a reabertura do país após a onda de Omicron nas principais cidades.



KADIMA

KADIMA II

Retorno no mês: 0,19% Retorno no ano: 3,59% Retorno 12M: 6,61% Retorno 24M: 8,02%

CNPJ: 09.441.308/0001-47

Posicionamento e Performance

Os principais detratores de performance no mês de junho foram o modelo de fatores na sua versão long-short aplicados às ações brasileiras e o modelo de alocação sistemática entre diferentes classes de ativos. Os modelos seguidores de tendência de curto prazo aplicados no dólar também contribuíram negativamente para o desempenho no período. No lado positivo, os modelos seguidores de tendência de curto e longo prazos operando juros local e platina apresentaram resultado positivo e ajudaram a compensar parte das perdas obtidas nos demais modelos. 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: 0,31% Retorno no ano: 2,79% Retorno 12M: 5,16% Retorno 24M: 6,3%

CNPJ: 14.146.496/0001-10

Posicionamento e Performance

Os principais detratores de performance no mês de junho foram o modelo de fatores na sua versão long-short aplicados às ações brasileiras e o modelo de alocação sistemática entre diferentes classes de ativos. Os modelos seguidores de tendência de curto prazo aplicados no dólar também contribuíram negativamente para o desempenho no período. No lado positivo, os modelos seguidores de tendência de curto e longo prazos operando juros local e platina apresentaram resultado positivo e ajudaram a compensar parte das perdas obtidas nos demais modelos. 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 monetário nas principais regiões do mundo além da continuidade dos riscos associados às cadeias produtivas globais, agravados pela guerra na Ucrânia e sucessivos lockdowns na China, nos mantém cautelosos. Nos EUA, os dados de inflação vieram fortes, resultando em uma elevação de juros em 75bps em junho. Vimos alguns indicadores antecedentes começarem a mostrar sinais de arrefecimento. Na Europa, dadas as surpresas inflacionárias, o choque de energia e a melhora mais rápida do mercado de trabalho, o BCE sinalizou que deve subir juros em 25bps em julho e possivelmente 50bps em setembro. Na China, Beijing e Shanghai tiveram êxito em reduzir fortemente os casos de Covid, voltando à mobilidade "normal". Já vemos indicadores de atividade e crédito se recuperando como reflexo dos estímulos à economia. No Brasil, com cenário de inflação elevada e a posição desfavorável do incumbente nas pesquisas, o governo aumentou o populismo fiscal visando a eleição. O BCB sinalizou a extensão do ciclo de política monetária e que o mesmo estaria próximo do fim. Em relação à performance, contribuíram negativamente as posições de bolsa e commodities e positivamente moedas e juros.

KAPITALO KAPPA FIN

Retorno no mês: 0,47%

Retorno no ano: 8,37%

Retorno 12M: 12,87%

Retorno 24M: 24,78%

CNPJ: 12.105.940/0001-24

Posicionamento e Performance

Em juros, abrimos posição aplicada no México e no Brasil e posições vendidas em inflação no Brasil. Mantivemos posições de curvatura nos EUA. Em bolsa, reduzimos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e posições vendidas em índices globais. Em moedas, abrimos posições compradas no real e no forint húngaro e posições vendidas no euro. Aumentamos compras no dólar australiano, coroa norueguesa e no franco suíço e vendas no dólar neozelandês e no baht tailandês. Mantivemos compras no iene japonês e no shekel israelense e vendas no peso colombiano, libra esterlina e no peso chileno. Em commodities, abrimos posições vendidas no milho e no zinco, aumentamos compras no cobre e na soja e reduzimos compras no petróleo e no trigo. Mantivemos posições vendidas no ouro.



LEBLON EQUITIES

LEBLON AÇÕES

Retorno no mês: 2,26%

Retorno no ano: -19,15%

Retorno 12M: -40,57%

Retorno 24M: -28,63%

CNPJ: 10.320.151/0001-80

Posicionamento e Performance

As principais contribuições positivas foram Eletrobras (+0,5 p.p), Omega (+0,2 p.p) e Kora Saúde (+0,1 p.p). Os detratores foram Mills (-1,3 p.p.), Natura (-1,1 p.p) e Lojas Renner (-0,9 p.p). Desde o início, em setembro de 2008, o fundo acumula retorno de 241,4%, o que equivale a um retorno anualizado de 9,4% (Ibov 5,1%). Adicionamos Eletrobras ao portfólio na oferta pública realizada em junho que marcou a efetiva privatização da companhia. Vimos na oferta uma oportunidade de comprar o maior player de geração e transmissão da América Latina, com ativos estratégicos e irreplicáveis, a um preço abaixo do que consideramos justo para a empresa. Acreditamos que com a privatização e as diretrizes definidas pelos novos acionistas, a empresa estará bem-posicionada para reduzir o gap de ineficiência operacional que apresenta quando comparada às demais empresas privadas. No mês, aumentamos a posição em Natura; reduzimos Hypera e Light; zeramos BR Properties.

LEBLON AÇÕES II

Retorno no mês: 1,6%

Retorno no ano: -11,48%

Retorno 12M: -37,42%

Retorno 24M: -21,37%

CNPJ: 26.768.800/0001-40

Posicionamento e Performance

As principais contribuições positivas foram Eletrobras (+0,5 p.p), Omega (+0,3 p.p) e Kora Saúde (+0,1 p.p). Os detratores foram Mills (-1,4 p.p.), Natura (-1,1 p.p) e Lojas Renner (-1,0 p.p). Desde o início, em março de 2017, o fundo acumula retorno de 40,3%. Desde o início, em março de 2017, o fundo acumula retorno de 40,3%. Adicionamos Eletrobras ao portfólio na oferta pública realizada em junho que marcou a efetiva privatização da companhia. Vimos na oferta uma oportunidade de comprar o maior player de geração e transmissão da América Latina, com ativos estratégicos e irreplicáveis, a um preço abaixo do que consideramos justo para a empresa. Acreditamos que com a privatização e as diretrizes definidas pelos novos acionistas, a empresa estará bem-posicionada para reduzir o gap de ineficiência operacional que apresenta quando comparada às demais empresas privadas. No mês, aumentamos a posição em Natura; reduzimos Hypera e Light; zeramos BR Properties.



LEGACY

Comentário do Gestor:

O mês de junho foi marcado pela aceleração no ritmo de aperto de juros do Fed. A alta de 75BP era inesperada, e provocou um ajuste grande de posições, especialmente nos mercados de juros e commodities. A evolução dos índices de inflação em diversos países revela a intensidade e o espalhamento do processo inflacionário global. À exceção da Ásia, em todas as demais regiões relevantes observa-se forte elevação da inflação. No caso das economias emergentes, a inflação gira hoje em torno de 12% na média e, nas economias maduras, em 7,5% e, em alguns casos, a elevação das expectativas de inflação de médio e longo prazos evidenciam a natureza virulenta do fenômeno. Essa realidade tem forçado muitos bancos centrais – entre os quais o Fed e o Banxico constituem dois importantes exemplos recentes – a acelerarem o ritmo de alta de juros, para evitar danos maiores à ancoragem das expectativas de inflação de longo prazo. Em outra frente, o aperto nas condições financeiras e a continuidade do conflito entre Rússia e Ucrânia, entre outros motivos, têm contribuído para o declínio nos índices de confiança dos agentes econômicos, em especial, na Europa e nos EUA, tornando mais provável o ingresso dessas economias numa recessão a partir do 1º S 2023. Nos EUA, o aperto das condições financeiras deve implicar em forte desaceleração dos setores mais cíclicos, como o de Real Estate, já no 2º S 22. E na Europa, o corte de parte do fornecimento de gás natural de origem russa a alguns países já vem implicando em redução da atividade industrial, naquela região. A ampliação das restrições de fornecimento de gás deve intensificar essa contração, ao mesmo tempo em que implicará em aumento da inflação, tornando ainda mais difíceis as decisões do ECB. Na China, se ampliaram significativamente os sinais de retrocesso nos focos da pandemia em Shangai e Beijing, e os índices de mobilidade caminham em direção à normalidade. As autoridades seguem ampliando as medidas de estímulo à economia, e, recentemente, diminuíram os requisitos de quarentena para os viajantes. Cristaliza-se a percepção de que o pior momento para a atividade econômica na China ficou para trás. No Brasil, a atividade econômica segue firme, e a inflação, elevada – projetamos variação do IPCA de 7,5% em 2022, e de 6,5% em 2023, com riscos assimétricos para cima, nos dois anos. A PEC em tramitação no Congresso deverá representar um aumento temporário de despesas direcionadas a aliviar o custo dos combustíveis da ordem de R\$ 40 bi, um montante que nos parece compatível com a situação fiscal do país e com a gravidade da situação nos mercados de energia. O Banco Central deverá elevar a taxa SELIC uma última vez em agosto e mantê-la estável no patamar de 13,50-75% por um longo período, estratégia que nos parece adequada para levar à convergência da inflação ao longo de um horizonte mais longo.



LEGACY

LEGACY FIC FIM

Retorno no mês: -1,68% Retorno no ano: 16,47% Retorno 12M: 20,31% Retorno 24M: 29,59%

CNPJ: 30.586.677/0001-14

Posicionamento e Performance

A carteira de valor relativo foi a maior contribuidora para o resultado do mês, que foi positivo, porém, abaixo do CDI. Já as posições de commodities e renda fixa contribuíram negativamente para o resultado do mês. A perspectiva de aproximação da recessão, combinada à manutenção de inflação elevada, e ampliação de chances de ajustes mais bruscos de política monetária tornam o cenário mais perigoso e volátil. Tendo em vista esses desenvolvimentos, reduzimos o risco do fundo ao longo de junho, em especial nos mercados de commodities. Mantemos posições tomadas em juros e vendidas em bolsa em economias maduras. Seguimos ainda com a posição simultaneamente vendida em USDMXN e na bolsa mexicana, que teve ótimo desempenho ao longo do mês. O gráfico abaixo ilustra o potencial de ganho nessa posição, a partir do momento atual, já ultrapassado o nível de 8,0% na taxa de juros. No Brasil, mantemos a posição na NTN-B curta, que, após a reprecificação da inflação, apresenta uma assimetria de preço bastante favorável, além da posição comprada em inclinação. Na carteira de ações locais, mantemos a posição comprada em estatais e commodities, e vendida em setores de múltiplos mais elevados.



LEGG MASON

US LARGE CAP

Retorno no mês: 3,44% Retorno no ano: -27,53% Retorno 12M: -20,56% Retorno 24M: 5,99%

CNPJ: 28.320.600/0001-56

Posicionamento e Performance

Em junho, o fundo ClearBridge US Large Cap Growth teve um desempenho superior ao seu benchmark, Russell 1000 Growth, devido à alocação de ações. Em particular, a alocação de maior peso no setor da saúde e seleção de ações no setor de tecnologia da informação (TI), financeiro, consumo discricionário e bens industriais contribuíram para o desempenho relativo. Enquanto isso, a seleção de ações nos setores de comunicações e saúde, bem como um peso menor no setor de consumo cotidiano foram detratores dos retornos. Com base em ações individuais, os principais contribuintes para o desempenho do mês incluíram UnitedHealth Group, no setor de saúde, Monster Beverage, no consumo cotidiano, Tractor Supply, no consumo discricionário, além de Atlassian e Salesforce, no setor de TI. Os detratores individuais incluíram a Amazon.com, consumo discricionário, Meta Platforms, nas comunicações, bem como Nvidia, Visa e Apple, no setor de TI.

A tendência de uma década de transformação digital possibilitada por empresas de software deve continuar, mas podemos ver um abrandamento de curto prazo. Historicamente, o fundo gerou resultados relativos sólidos durante as correções de mercado e, apesar das recentes dificuldades de desempenho, continuamos comprometidos com a fórmula que gerou crescimento para nossos investidores: foco na seleção de ações e no longo prazo. Acreditamos que a duração da mentalidade de crescimento seja um diferencial importante, que deve ocorrer à medida que a normalização do mercado e da economia prossigam.



LEGG MASON

RARE INFRASTRUCTURE

Retorno no mês: 2,05%

Retorno no ano: 9,49%

Retorno 12M: 22,9%

Retorno 24M: 42,21%

CNPJ: 26.370.126/0001-41

Posicionamento e Performance

Em junho, o fundo LM ClearBridge Infrastructure Value teve desempenho superior ao 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 a expectativa 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.

A inflação continua a ser um grande risco para o crescimento econômico, uma vez que o aumento dos preços da energia e dos custos de vida exercem pressão sobre o consumidor médio. A probabilidade de uma recessão continua a aumentar, com as expectativas de consenso se aproximando da ideia de uma recessão como um cenário provável.

Os principais contribuintes para o mês incluíram a NextEra Energy, que teve um bom desempenho no setor de serviços públicos defensivos e aumentou as previsões de ganhos futuros, citando um ambiente macro muito favorável para a rápida expansão da geração renovável, impulsionada pela descarbonização da economia americana, e a atratividade relativa de geração renovável no contexto dos altos preços do gás natural e da energia. A empresa de comunicações americana American Tower também contribuiu positivamente. A empresa é uma proprietária, operadora e desenvolvedora independente líder de infraestrutura de comunicações sem fio e de transmissão. As ações tiveram desempenho superior após a companhia ter levantado capital com sucesso para financiar uma aquisição recente, aliviando um excesso que vinha prejudicando o desempenho das ações. A Aena foi a maior detratora do mês. Essa é proprietária do monopólio do sistema aeroportuário espanhol, operando os 46 aeroportos sob um modelo regulatório dual-till. A Aena também administra o Aeroporto London Luton, com 51% de participação. As ações caíram à medida que a recuperação esperada de passageiros no verão do hemisfério norte foi reduzida pelo aumento de cancelamentos de voos, devido, em grande parte, às limitações de pessoal combinadas ao aumento dos temores de uma recessão e seus potenciais impactos no volume futuro de passageiros.

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 (38%) e infraestrutura economicamente sensível paga pelo usuário (21%).

Durante o mês, saímos de uma posição na concessionária de energia elétrica norte-americana, a Dominion Energy.



MILES CAPITAL

Comentário do Gestor:

Recessão econômica e inflação global crescente foram temas que ganharam cada vez mais espaço durante o mês de junho, e que ocasionaram uma alta volatilidade dos mercados. No âmbito global, o Federal Reserve (FED) concretizou, novamente, a adoção de uma política mais *hawkish* com um aumento das taxas de juros em 0,75%. Somado a isso, a retomada da política zero-Covid na China e as sanções decorrentes do conflito na Europa levaram a uma falta de insumos para a manutenção da cadeia produtiva, o que impactou o setor de commodities. Dessa maneira, no que se refere ao âmbito nacional, o Ibovespa apresentou uma queda de 11,5 % no mês de junho, a qual foi puxada, principalmente, pelas commodities. Ademais, de maneira análoga ao FED, houve um novo aumento da taxa Selic pelo Banco Central, a qual atingiu o valor de 13,25% ao ano. Além disso, discussões políticas/eleitorais passaram a ganhar maior momento, com foco no combate à inflação, no aumento do preço dos combustíveis e nas questões fiscais, as quais aumentam a percepção de risco em relação ao Brasil.

MILES ACER LONG BIAS

Retorno no mês: -1,49% Retorno no ano: -1,43% Retorno 12M: -23,44% Retorno 24M: -10,61%

CNPJ: 28.069.965/0001-50

Posicionamento e Performance

O Miles Acer teve as atribuições positivas, entre posições Long e operações Short, voltadas para os segmentos de Tecnologia (AAPL, CRWD, TWLO, U), Utilities (ELET6, ELET3) e Educação. STNE, CRFB3, MGLU3 e MRFG3 também foram papéis com contribuição positiva. Em contrapartida, as atribuições negativas foram destinadas aos segmentos de Bancos (ITUB4, BPAC11), Siderurgia & Metalurgia (VALE3, CBAV3, GGBR4), Óleo & Gás (PETR4), Consumo & Varejo, Transporte (RENT3). Os papéis SBSP3, INTB3 e PAGS também foram detratores. As principais posições com base no fechamento do mês SBSP3, INTB3, ELET6, ITUB4 e RENT3.

MILES VIRTUS LONG ONLY

Retorno no mês: -0,83% Retorno no ano: -3,84% Retorno 12M: -24,74% Retorno 24M: -8,05%

CNPJ: 28.407.875/0001-21

Posicionamento e Performance

O fundo Miles Virtus, por sua vez, apresentou como destaques positivos o setor de Serviços Financeiros (XP) e os papéis ELET6, ELET3, META, ENEV3 e MELI. Por outro lado, as atribuições negativas se concentraram nos setores de Bancos (ITUB4, BPAC11), Siderurgia & Metalurgia (CBAV3, GGBR4), Consumo e Varejo (LREN3), Mineração (VALE3) e Transporte (RENT3). Os papéis SBSP3, INTB3 e PETR4 também foram detratores. As principais posições com base no fechamento do mês são SBSP3, INTB3, ITUB4, ELET6 e RENT3.



MOAT

Comentário do Gestor:

Cenário global: O mês foi novamente marcado pelas discussões acerca da inflação global, o ajuste monetário que será necessário e o cenário recessivo não só nos EUA como no resto do mundo. A postura mais hawkish do Fed e o aumento da probabilidade de um cenário recessivo levaram os principais índices americanos a fecharem em forte queda no mês. Foi a maior queda no primeiro semestre em mais de meio século para o S&P500. **Cenário Brasil:** Embora os dados econômicos tenham surpreendido positivamente, observamos um forte movimento de aversão ao risco com a deterioração global e elevação da tensão com a aproximação das eleições e o quanto o fiscal pode ser fragilizado até lá. Já há diversas companhias que apresentam preços bastante atrativos, entretanto o técnico deve seguir prevalecendo. **Mercado de Ações:** O Ibovespa encerrou o mês com retorno de -11,50% e -5,99% no ano. As maiores altas do índice no mês foram Eletrobras, Fleury e Weg. Por sua vez, as maiores quedas foram Via Varejo, Azul e Gol. Com a privatização da Eletrobras e a fusão do Fleury com a Pardini a bolsa teve poucos destaques positivos e terminou em forte baixa impulsionada por quase todos os setores.

MOAT LONG BIAS

Retorno no mês: 0,63%

Retorno no ano: 5,02%

Retorno 12M: 3,49%

Retorno 24M: 23,29%

CNPJ: 30.995.144/0001-96

Posicionamento e Performance

Aumentamos a exposição líquida no final do mês apesar da piora no ambiente global. Vale destacar que oscilamos significativamente a exposição líquida ao longo do mês, iniciando perto da exposição neutra (55% comprado) e chegando próximo aos 30% com a piora do mercado de ações no Brasil e no mundo e, finalmente, voltamos a aumentar no final do mês chegando próximo aos 70%. Em linhas gerais, apenas os pares globais contribuíram positivamente, com os demais books de valor relativo ficando próximos do neutro, o grande destaque negativo ficou para a carteira comprada, tanto em índice quanto em ações (local e global).

MOAT EQUITY HEDGE

Retorno no mês: -0,54%

Retorno no ano: 8,39%

Retorno 12M: 16,02%

Retorno 24M: 20,02%

CNPJ: 24.140.256/0001-62

Posicionamento e Performance

Moat Capital Equity Hedge FIC FIM: Os destaques positivos foram em pares nos setores de varejo, infraestrutura e utilidade pública. Já os setores de aço/mineração, telecomunicações e proteínas foram os detratores. A exposição bruta do fundo encerrou o mês próxima de 150% e uma exposição líquida próxima do neutro (zero).



MOAT

MOAT AÇÕES

Retorno no mês: 4,12%

Retorno no ano: -9,77%

Retorno 12M: -26,3%

Retorno 24M: -13,97%

CNPJ: 20.658.576/0001-58

Posicionamento e Performance

Realizamos algumas alterações na composição da carteira, trocamos 3R por Petrobras em petróleo, mantivemos a exposição em consumo doméstico concentrando-a em vestuários e aumentamos a exposição em utilidade pública entrando na capitalização da Eletrobras enquanto reduzimos Banco do Brasil. Os destaques positivos foram Eletrobras e HyperaPharma, já os negativos foram Americanas, BRF e Lojas Renner. As 3 maiores posições no encerramento do mês eram: BRF, Americanas e Petrobras.



OCCAM

Comentário do Gestor:

As condições financeiras globais sofreram um forte ajuste em junho. O movimento de alta nas curvas de juros foi acompanhado por queda nas bolsas, fortalecimento do dólar e queda de commodities. Com exceção do Japão, diversos bancos centrais do mundo desenvolvido avançaram com uma postura mais agressiva no processo de retirada de estímulos monetários. Além disso, o receio de uma desaceleração econômica mundial foi acentuado pela divulgação de dados mais fracos de atividade econômica. Nas bolsas, o Ibovespa apresentou forte queda em junho (-11,5%), voltando a negociar abaixo do patamar de 100.000 pontos, seguindo a bolsa americana S&P que caiu 8,4% no período. Um discurso mais duro do FED em relação a inflação aumentou o receio de uma recessão nos EUA, impactando negativamente os índices acionários globais e as commodities. Um exemplo é o petróleo, que depois de seis meses consecutivos de alta, desvalorizou 6,5% no mês.

OCCAM RETORNO ABSOLUTO

Retorno no mês: -0,1%

Retorno no ano: 6,6%

Retorno 12M: 7,98%

Retorno 24M: 14,13%

CNPJ: 17.162.002/0001-80

Posicionamento e Performance

No book de renda fixa, aproveitamos o forte movimento de alta na curva de juros dos países desenvolvidos para zerar a maior parte de nossas posições tomadas. Seguimos com alocações menores em países emergentes, incluindo Brasil, onde acreditamos que o novo equilíbrio de mais inflação e menos crescimento acabará resultando em curvas de juros premiadas e moedas depreciadas. No book de renda variável, o maior temor de desaceleração econômica nos levou a reduzir nossas posições no setor de energia. Em contrapartida, aumentamos de forma relevante nossa exposição no setor elétrico. Com muitos desafios a frente (local e externo), estamos carregando a carteira mais protegida com posições que possuem fundamentos sólidos e valuation atrativo, como setores elétricos, bancário e energia.



OCEANA

OCEANA LONG BIASED

Retorno no mês: 1,3%

Retorno no ano: -1,84%

Retorno 12M: -12,56%

Retorno 24M: 2,49%

CNPJ: 12.823.624/0001-98

Posicionamento e Performance

No mês de junho/2022, o fundo Oceana Long Biased FIC FIA obteve performance de -6,14%. A estratégia Long teve contribuição negativa de -6,56%, com destaque para os setores de Consumo Discricionário (-2,14%) e Serviços Financeiros (-1,47%). A estratégia Short teve contribuição marginal. Por fim, a estratégia Valor Relativo teve contribuição positiva de +0,31% no mês, com destaque para o setor de Serviços de Comunicação (+0,22%).



PACIFICO

Comentário do Gestor:

Em junho, diversos bancos centrais se reuniram ao redor do globo e passaram a comunicar uma política monetária ainda mais hawkish. O Federal Reserve, nos EUA, optou por elevar a taxa de juros em 0,75 ponto porcentual e o Banco Central Europeu anunciou o fim da compra de ativos e o início da elevação da taxa em julho, abrindo a porta para acelerar o ritmo mais à frente. Ao mesmo tempo, os dados de crescimento econômico das principais economias seguiram surpreendendo para baixo, aumentando o risco de uma recessão. Assim, avaliamos que chegamos no pico da postura hawkish global; os principais BCs devem seguir o aperto monetário com cautela, observando novos dados. A diminuição das restrições sanitárias na China e os sinais positivos das cadeias produtivas devem, também, colaborar pelo lado da oferta para a desaceleração da inflação global. Mais uma vez, o Brasil foi na contramão do mundo em termos de crescimento, com revisões para cima. O mercado de trabalho mostrou forte expansão, com taxa de desemprego de novo em um dígito e crescimento acelerado da massa salarial. Por fim, os riscos fiscais se elevaram no mês, com o debate de medidas eleitoreiras em meio ao aumento do preço dos combustíveis. O novo pacote de transferência de renda dá suporte à demanda, dificultando a tarefa do Banco Central.

PACIFICO LONG BIASED

Retorno no mês: 1,01%

Retorno no ano: -2,5%

Retorno 12M: -26,2%

Retorno 24M: -6,97%

CNPJ: 17.002.861/0001-01

Posicionamento e Performance

Nos fundos de bolsa, Pacifico Ações e Pacifico LB, prosseguimos otimistas com as empresas da nossa carteira, tanto com as suas performances operacionais quanto em relação aos seus valuations. Reavaliamos constantemente as teses de investimento tanto dentro quanto fora da carteira, sempre atentos ao prêmio de risco presente hoje tanto no mercado acionário brasileiro e global para que, no momento oportuno, voltarmos a fazer mudanças mais relevantes de exposição e de composição da carteira

PACIFICO AÇÕES

Retorno no mês: 0,58%

Retorno no ano: -9,79%

Retorno 12M: -32,45%

Retorno 24M: -14,3%

CNPJ: 14.083.797/0001-42

Posicionamento e Performance

Nos fundos de bolsa, Pacifico Ações e Pacifico LB, prosseguimos otimistas com as empresas da nossa carteira, tanto com as suas performances operacionais quanto em relação aos seus valuations. Reavaliamos constantemente as teses de investimento tanto dentro quanto fora da carteira, sempre atentos ao prêmio de risco presente hoje tanto no mercado acionário brasileiro e global para que, no momento oportuno, voltarmos a fazer mudanças mais relevantes de exposição e de composição da carteira



PACIFICO

PACIFICO MACRO

Retorno no mês: -0,36% Retorno no ano: 1,27% Retorno 12M: 0,11% Retorno 24M: 0,96%

CNPJ: 22.354.046/0001-41

Posicionamento e Performance

No Pacífico Macro, mantivemos pequena posição comprada em renda variável local e aumentamos gradualmente nossa posição aplicada na taxa de juros doméstica. Além disso, iniciamos posição comprada em real, iene e euro contra o dólar e voltamos a montar posição tomada na taxa de juros de 10 anos dos Estados Unidos. Encerramos a posição vendida em renda variável norte-americana em meados do mês.



PERSEVERA

PERSEVERA COMPASS

Retorno no mês: 0,23%

Retorno no ano: -0,88%

Retorno 12M: -3,07%

Retorno 24M: -4,64%

CNPJ: 31.326.427/0001-08

Posicionamento e Performance

Em Junho, os ativos de risco continuaram a sofrer bastante, com a inflação no mundo gerando bastante preocupação aliada ao temor crescente de uma recessão causada pelo combate dos bancos centrais a ela. Esse cenário incerto e de grande volatilidade é propício para posições mais táticas que estruturais, portanto nossa tomada de risco está abaixo do nosso normal.

Na renda fixa externa estamos tomados na ponta curta da curva americana, renda fixa local tomados na parte longa da curva.

Estamos comprados no dólar x euro e real e vendido no dólar x CNY.

Para renda variável local, nossas principais posições são Alliar, Hapvida, Getnet, Petrobras. Em renda variável externa estamos vendidos nos índices S&P 500, Russel e Nasdaq.

Nas commodities, estamos comprados ouro.



PIMCO

GLOBAL FINACIALS CREDIT

Retorno no mês: 0,13%

Retorno no ano: -10,30%

Retorno 12M: -7,55%

Retorno 24M: 6,18%

CNPJ: 29.066.331/0001-06

Posicionamento e Performance

O fundo PIMCO Global Financial Credit FIC FIM IE rendeu -5,56% no mês de Junho, comparado a +1,01% do CDI. As principais contribuições positivas foram exposição à algumas posições de swaps em taxas de juros; seleção de títulos no mercado primário, dado que algumas novas emissões tiveram uma performance acima do esperado dado seus valuations atrativos. Os principais detratores de performance foram exposição à títulos de AT1 e bonds híbridos subordinados, principalmente em alguns emissores Holandeses, do Reino Unido e periféricos, que tiveram uma abertura de spreads motivada pela deterioração das condições macroeconômicas; exposição tática a non-financials e títulos de dívida corporativa híbrida, que tiveram performance negativa dado a abertura de spreads; e exposição à títulos de Tier 2 e CoCos, principalmente de alguns emissores Italianos.



PIMCO

INCOME

Retorno no mês: 0,1%

Retorno no ano: -6,16%

Retorno 12M: -3,39%

Retorno 24M: 6,09%

CNPJ: 23.729.512/0001-99

Posicionamento e Performance

O fundo PIMCO Income FIM IE rendeu -2,95% no mês de Junho e o fundo PIMCO Income FIC FIM IE rendeu -3,01% comparado a +1,01% do CDI. As principais contribuições positivas foram exposição negativa à duration do Reino Unido, dado a subida ds yields; exposição ao Rublo Russo, que se valorizou frente ao USD; exposição negativa à duration Japonesa, dado a subida dos yields; exposição negativa à duration do EUR na parte longa da curva, dado que yields de títulos mais longos subiram. Os principais detratores foram exposição de títulos de crédito de Investment Grade e High Yield, dado a abertura dos spreads; exposição à duration dos EUA, dado a subida dos yields; exposição à crédito securitizado incluindo Agency MBS e Non-Agency MBS; exposição à dívidas externas de alguns mercados emergentes, cujos spreads abriram.



RBR

RBR REITS US USD

Retorno no mês: 5,74% Retorno no ano: -19,92% Retorno 12M: 1,47% Retorno 24M:

CNPJ: 40.102.306/0001-73

Posicionamento e Performance

O mercado de REITs encerra o 1º semestre de 2022 com uma queda de 26,6% (índice de referência MSCI US REIT (BRL)), resultando em uma das piores performances semestrais da base histórica iniciada em 2005. No período, o fundo apresentou performance de -24,3%, superando o benchmark em 230 bps. Destrinchando a rentabilidade do ano, pode-se atribuir aproximadamente -16,0% à queda do portfólio e -8,3% à depreciação do dólar frente ao real. Setorialmente, destacamos no mês a resiliência dos papéis de self-storage, no qual aumentamos a alocação recentemente em vistas de um cenário recessivo norte-americano pela frente. O setor apresenta características defensivas em um ambiente de retração econômica por conta dos tickets médios baixos em relação à renda dos clientes e pelo aumento de demanda causado por downsizing de moradia das famílias. Após uma primeira metade do ano marcada pela forte correção dos índices acionários, o portfólio do fundo entra no segundo semestre preparado para um ambiente de desaceleração econômica. Neste sentido, encerramos ao longo do ano posições mais sensíveis à retração como aqueles ligados à turismo (hotéis) e consumo discricionário (shopping malls). Seguirão no radar os temas de inflação e juros elevados e acreditamos que ganhará ainda mais importância na montagem do portfólio a preocupação com as dinâmicas locais de oferta e demanda das companhias, que podem começar a afetar as expectativas de resultados dos REITs a partir do terceiro trimestre de 2022.

RBR REITS US BRL

Retorno no mês: 2,14% Retorno no ano: -14,12% Retorno 12M: 1,43% Retorno 24M:

CNPJ: 41.088.682/0001-13

Posicionamento e Performance

O mercado de REITs encerra o 1º semestre de 2022 com uma queda de 21,6% (índice de referência MSCI US REIT (USD)), resultando em uma das piores performances semestrais da base histórica iniciada em 2005. No período, o fundo apresentou performance de -15,9%, superando o benchmark em 569 bps. Setorialmente, destacamos no mês a resiliência dos papéis de self-storage, no qual aumentamos a alocação recentemente em vistas de um cenário recessivo norte-americano pela frente. O setor apresenta características defensivas em um ambiente de retração econômica por conta dos tickets médios baixos em relação à renda dos clientes e pelo aumento de demanda causado por downsizing de moradia das famílias. Após uma primeira metade do ano marcada pela forte correção dos índices acionários, o portfólio do fundo entra no segundo semestre preparado para um ambiente de desaceleração econômica. Neste sentido, encerramos ao longo do ano posições mais sensíveis à retração como aqueles ligados à turismo (hotéis) e consumo discricionário (shopping malls). Seguirão no radar os temas de inflação e juros elevados e acreditamos que ganhará ainda mais importância na montagem do portfólio a preocupação com as dinâmicas locais de oferta e demanda das companhias, que podem começar a afetar as expectativas de resultados dos REITs a partir do terceiro trimestre de 2022.



RPS

Comentário do Gestor:

Apesar desse cenário desafiador o fundo apresentou uma performance positiva no mês. As estratégias de alpha foram as grandes responsáveis por essa performance, principalmente nosso book bottom-up global. Dentre os principais destaques positivos tivemos nossas posições vendidas em semicondutores e em setores cíclicos (XHB, Gol e Azul), assim como nossa posição comprada em bond-proxies (Eletrobrás). Nossa tese comprada no setor de commodities foi a grande detratora de performance em junho, porém, como exposto acima, nossos hedges em outros setores cíclicos protegeram o portfólio.

RPS EQUITY HEDGE D15

Retorno no mês: 0,31%

Retorno no ano: 4,4%

Retorno 12M: 2,29%

Retorno 24M: 11,72%

CNPJ: 25.530.044/0001-54

Posicionamento e Performance

Em nossa carteira bottom-up global não mudamos nossa visão negativa em semicondutores, dado os indicadores fracos de demanda, principalmente nas verticais de smartphones, PCs e Data Centers. Nossas posições compradas estão concentradas em empresas com maior resiliência e visibilidade de receitas e margens, como Microsoft, e companhias que se beneficiam do processo de digitalização global (Globant, Endava e Epam). Adicionalmente, incrementamos posição no setor de tecnologia na China (KWEB). Nossos hedges para essas posições tem sido uma cesta de empresas não-rentáveis de e-commerce, fintech e veículos elétricos. Ao mesmo tempo, concentramos nosso short em setores cíclicos como construção civil e commodities metálicas.



SHARP

SHARP EQUITY VALUE

Retorno no mês: 2,2%

Retorno no ano: -10,28%

Retorno 12M: -28,14%

Retorno 24M: -12,91%

CNPJ: 12.565.159/0001-32

Posicionamento e Performance

O fundo Sharp Equity Value Feeder FIC FIA teve uma rentabilidade no mês de -9,36%. Acumula -29,77% nos últimos 12 meses e -0,65% nos últimos 36 meses:

Destaques Positivos: Varejo

Destaques Negativos: Bancos Médios, Petróleo e Ecommerce

Principais Posições: Energia Elétrica, Bancos Médios e Consumo

SHARP IBOVESPA ATIVO

Retorno no mês: 0,04%

Retorno no ano: -1,47%

Retorno 12M: -18,12%

Retorno 24M: 5,13%

CNPJ: 34.309.541/0001-18

Posicionamento e Performance

O fundo Sharp Ibovespa Ativo Feeder FIC FIA teve uma rentabilidade no mês de -10,30%. Acumula -20,37% nos últimos 12 meses e -0,27% nos últimos 36 meses.

Destaques Positivos: Sem Destaques

Destaques Negativos: Bancos, Petróleo e Mineração

Principais Posições: Bancos, Mineração e Petróleo



SHARP

SHARP LONG BIASED

Retorno no mês: 1,41%

Retorno no ano: -0,55%

Retorno 12M: -9,66%

Retorno 24M: 8,96%

CNPJ: 32.068.007/0001-31

Posicionamento e Performance**Carteira Long + Hedges**

Destaques positivos: Bancos (short) e Energia Elétrica (long)

Destaques negativos: Bancos Médios (long) e Petróleo (long)

Carteira Valor Relativo

Destaques positivos: Petróleo (Pares), Índices e Energia Elétrica (Pares)

Destaques negativos: Bancos Médios (Pares) e Commodities

SHARP LONG SHORT 2X

Retorno no mês: 0,36%

Retorno no ano: 7,07%

Retorno 12M: 12,29%

Retorno 24M: 18,88%

CNPJ: 19.366.052/0001-04

Posicionamento e Performance**Carteira de Pares**

Destaques positivos: Petróleo, Consumo e Energia Elétrica

Destaques negativos: Bancos Médios e Consumo

Carteira Double Alpha

Destaques positivos: Índices, Seguradoras (short) e Energia Elétrica (long)

Destaques negativos: Bancos Médios (long) e Commodities

Carteira vs Índice

Destaques positivos: Energia Elétrica (overweight), Consumo (overweight) e Siderurgia (underweight)

Destaques negativos: Bancos Médios (overweight), Bens de Capital (underweight) e Petróleo (overweight)

Bond vs Equity

Sem destaques



SPX

Comentário do Gestor:

A economia global começou a dar sinais mais claros de desaceleração, com índices de confiança em queda e piora evidente em setores mais sensíveis às taxas de juros, como investimento residencial. Por outro lado, a inflação segue alta e se mostrando mais persistente do que se esperava. Com a desaceleração econômica ainda nos estágios iniciais e riscos de aumento nas expectativas de inflação, os bancos centrais, no geral, precisam continuar apertando a política monetária para garantir o retorno da inflação à meta. No Brasil, o quadro econômico segue apresentando um padrão semelhante ao dos últimos meses. Continuamos observando dados resilientes de atividade, enquanto a dinâmica inflacionária segue muito desfavorável. Esse quadro tem levado o BC a postergar seguidamente o fim do ciclo de aperto monetário. Além disso, a inflação elevada tem sido um grande foco de insatisfação da população, o que tem levado o governo e o Congresso a reagirem, propondo medidas que possam gerar alívio nos preços, ainda que isso resulte em uma piora fiscal.

SPX NIMITZ

Retorno no mês: 0,41% Retorno no ano: 22,11% Retorno 12M: 28,45% Retorno 24M: 43,34%

CNPJ: 12.831.360/0001-14

Posicionamento e Performance

No *book* de juros, na parte internacional, 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 moedas, permanecemos com alocações compra das no dólar americano contra uma cesta de moedas. No *book* de ações, seguindo o tema de desaceleração de crescimento global, estamos vendidos nos Estados Unidos e Europa. Continuamos com alocações compradas na China buscando aproveitar a reabertura da economia. No Brasil, reduzimos nossas posições direcionais vendidas no setor de tecnologia e no índice de ações. Continuamos com posições compradas nos setores de utilities, logística e posição relativa no setor de transporte. Nas commodities, seguimos sem posições relevantes. No mercado de crédito americano, seguimos com uma posição leve em risco diante das incertezas macro e a elevada volatilidade de juros. Na América Latina, continuamos posicionados em nomes específicos, usando hedges para imunizar movimentos de juros nos mercados desenvolvidos.



SPX

SPX FALCON

Retorno no mês: -0,92% Retorno no ano: -0,52% Retorno 12M: -9,72% Retorno 24M: 21,27%

CNPJ: 16.617.768/0001-49

Posicionamento e Performance

Em junho mantivemos a exposição à bolsa brasileira em nível abaixo do que consideramos neutro. Já no exterior, reduzimos as posições em ações chilenas e seguimos sem exposição direcional relevante. No Brasil, reduzimos a exposição à commodities, principalmente através da redução dos setores de mineração e siderurgia, porém, mantivemos as posições em empresas agrícolas, produtoras de papel e celulose, e do setor de óleo e gás. Ademais, aumentamos posições no setor de utilities, que atualmente é nossa maior alocação. Por outro lado, reduzimos posições nos setores de saúde e distribuição de combustíveis.

SPX PATRIOT

Retorno no mês: -0,06% Retorno no ano: -7,4% Retorno 12M: -22,9% Retorno 24M: 3,26%

CNPJ: 15.334.585/0001-53

Posicionamento e Performance

Em junho mantivemos a exposição à bolsa brasileira em nível abaixo do que consideramos neutro. Já no exterior, reduzimos as posições em ações chilenas e seguimos sem exposição direcional relevante. No Brasil, reduzimos a exposição à commodities, principalmente através da redução dos setores de mineração e siderurgia, porém, mantivemos as posições em empresas agrícolas, produtoras de papel e celulose, e do setor de óleo e gás. Ademais, aumentamos posições no setor de utilities, que atualmente é nossa maior alocação. Por outro lado, reduzimos posições nos setores de saúde e distribuição de combustíveis.



ABSOLUTE

ABSOLUTE PREV

Retorno no mês: 0,13% Retorno no ano: 6,61% Retorno 12M: 10,5% Retorno 24M: 13,99%

CNPJ: 29.242.441/0001-81

Posicionamento e Performance

O resultado do mês foi explicado por ganhos nas posições tomadas em juros nominais americanos e locais. A posição vendida em bolsa americana apurou ganhos ao passo que a alocação comprada em uma carteira local, perdas. No livro de moedas o resultado foi negativo devido à perdas na posição comprada em BRL e vendida em JPY.

O fundo iniciou o mês com posições reduzidas. Aumentou taticamente posições tomadas em juros no BR, manteve a posição tomada em US, e – na medida em que foram verificadas importantes correções nesses mercados – zerou as posições tomadas. Atualmente, está com risco reduzido. Há pequena compra em bolsa BR através de uma carteira de ações e, nos demais mercados, não há posições relevantes.



ADAM

ADAM PREV

Retorno no mês: -0,06% Retorno no ano: 2,69% Retorno 12M: 2,28% Retorno 24M: 10,71%

CNPJ: 25.681.955/0001-82

Posicionamento e Performance

No mês de junho/22 a estratégia de previdência da Adam Capital apresentou resultado positivo para os portfólios de juros global e bolsa global e resultado negativo para o portfólio de juros global, moedas e ações global. Para a estratégia ADAM PREV, terminamos o mês de junho/22 comprados em Petrobrás. Para o portfólio de juros, seguimos aplicados em taxas de Juros local, com limitações da legislação dos fundos de previdência privada.



APEX CAPITAL

APEX LONG BIASED PREV

Retorno no mês: -0,19% Retorno no ano: 2,7% Retorno 12M: -6,77% Retorno 24M: -1,41%

CNPJ: 20.814.969/0001-03

Posicionamento e Performance

No mês de Junho de 2022, o fundo Apex Long Biased Icatu Prev 49 apresentou retorno de -2,4% e o CDI +1,01%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no Exterior, TI, Indústria e Book Estratégico. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Energia, Bancos, Alimentos e Bebidas e Mineração. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 24,7% e bruta de 74,1%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: IMA-B 46,4%; Financeiro e Outros 17,5%; Utilidade Pública 12,1%; Bens Industriais 11,1%; Consumo Cíclico 9%; Consumo não Cíclico 8,8%; Materias Básicos 6%; Tecnologia da Informação 3,6%; Saúde 2,5%; ETF 2,2% e Petróleo, Gás e Biocombustíveis 1,1%.

APEX LONG BIASED 70 PREV

Retorno no mês: 0,15% Retorno no ano: 2,7% Retorno 12M: -10,53% Retorno 24M: -4,26%

CNPJ: 29.732.909/0001-16

Posicionamento e Performance

No mês de Junho de 2022, o fundo Apex Long Biased Icatu 70 Prev FIM apresentou retorno de -3,12% e o CDI +1,01%. Os destaques positivos em termos absolutos foram em Investimento no Exterior, TI, Indústria e Book Estratégico. Os destaques negativos em termos absolutos foram em Energia, Bancos, Mineração e Alimentos e Bebidas. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 36,4% e bruta de 109,2%. A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: IMA-B 26,3%; Financeiro e Outros 25%; Utilidade Pública 17,3%; Bens Industriais 15,9%; Consumo Cíclico 12,9%; Consumo não Cíclico 12,6%; Materias Básicos 8,5%; Tecnologia da Informação 5,1%; Saúde 3,5%; ETF 3,1% e Petróleo, Gás e Biocombustíveis 1,6%.



ARX

ARX DENALI PREV

Retorno no mês: 0,2% Retorno no ano: 6,11% Retorno 12M: 10,12% Retorno 24M: 15,93%

CNPJ: 31.353.579/0001-08

Posicionamento e Performance

O movimento de compressão de prêmios de risco foi generalizado e impactou positivamente a performance dos fundos no mês de junho. O principal destaque positivo foram as posições de Construtora Tenda após as renegociações de covenants financeiros foram repactuados a taxas mais elevadas devolvendo parte dos impactos negativos observados nos meses anteriores. Ao longo dos últimos meses temos reduzido gradativamente o spread duration da carteira conforme os prêmios de risco observados no mercado se comprimem e a relação risco x retorno de longo prazo fica menos atrativa. Em termos de setores, reduzimos também a exposição a setores mais expostos a ciclos econômicos e uma dinâmica de juros altos e inflação alta, como por exemplo, varejo e construção civil



AZ QUEST

AZ QUEST PREV LUCE

Retorno no mês: 0,19% Retorno no ano: 5,9% Retorno 12M: 9,85% Retorno 24M: 17,47%

CNPJ: 23.883.385/0001-88

Posicionamento e Performance

O AZ Quest Prev Luce teve um rendimento de +1,09% no mês de junho, resultado 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. O fundo está 78% alocado, sendo 56% em debêntures. São 21 setores, com destaque para os setores de Elétricas, Bancos e Rodovias.

AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV

Retorno no mês: -1,01% Retorno no ano: 1,77% Retorno 12M: -1,74% Retorno 24M: 2,59%

CNPJ: 34.442.059/0001-51

Posicionamento e Performance

Em junho, o AZ Quest Inflação Ativo apresentou resultado negativo de -0,51%, enquanto seu benchmark depreciou -0,36%. Ao longo do mês, o resultado abaixo do benchmark veio de posições doadas em Pré, enquanto a carteira de Bs do fundo deu resultado neutro (estando ela indexada ao IMA-B).

AZ QUEST MULTI PREV

Retorno no mês: -0,04% Retorno no ano: 7,99% Retorno 12M: 8,79% Retorno 24M: 9,72%

CNPJ: 18.534.967/0001-19

Posicionamento e Performance

No mês, as maiores contribuições positivas vieram de Juros Internacionais e de posições em Índices de Equity internacionais (compra de ações chinesas via índice contra vendas de bolsas americanas e europeias). Do lado negativo, tivemos o book de moedas e as posições em Juros Locais, principalmente em posições doadas na parte curta da curva nominal. As posições em commodities (opções de compra de Petróleo e operações táticas do book Quantitativo) tiveram resultado levemente negativo no mês.



AZ QUEST

AZ QUEST RV PREV

Retorno no mês: -0,59%

Retorno no ano: -5,53%

Retorno 12M: -20,72%

Retorno 24M: -9,21%

CNPJ: 33.341.968/0001-30

Posicionamento e Performance

O fundo fechou o mês com queda de -8,48%. Os setores de Bancos, Varejo e Petróleo e Petroquímica foram os principais detratores de resultado no mês. Seguimos com maior exposição nos setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Elétricas.



BNP PARIBAS

BNP PARIBAS SEG CP

Retorno no mês: 0,1%

Retorno no ano: 5,19%

Retorno 12M: 8,51%

Retorno 24M: 11,04%

CNPJ: 22.809.036/0001-53

Posicionamento e Performance

Do lado externo, a inflação elevada fez o Fed surpreender e subir os juros em 75bps ao invés de 50 esperados. Fomos impactados pelo movimento sincronizado de juros globais para cima, como também pela alta do dólar. O fiscal veio a reboque de toda discussão de redução de impostos para conter a inflação, acrescidos das medidas de distribuição de benefícios. O aumento de gasto em contexto de incerteza eleitoral, resulta em prêmios elevados nos preços dos ativos. Por último, apostar no fundamento econômico da inflação foi o tema predominante e bem-sucedido no primeiro semestre. Mas com as intervenções na inflação via fiscal, essa dinâmica se quebrou no curto prazo, trazendo perdas as NTN-Bs. Depois de elevar a Selic a 13,25%, o BC sinalizou outro movimento de igual ou menor magnitude, que deve ser o último. Eliminamos as posições curtas em NTN-B, seguimos alocados predominantemente nos trechos intermediários da curva de juro real.



CONSTELLATION

CONSTELLATION 70 PREV

Retorno no mês: 1,48%

Retorno no ano: -10,27%

Retorno 12M: -28,08%

Retorno 24M: -18,6%

CNPJ: 30.178.912/0001-19

Posicionamento e Performance

O Constellation Icatu 70 Prev FIM apresentou uma performance de -7,58% vs -11,50% do Ibovespa em Junho de 2022. Os principais detratores do mês foram Consumo, Instituições Financeiras e Tecnologia. 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 desconectado 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: 0,12%

Retorno no ano: -19,87%

Retorno 12M: -46,49%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.354.896/0001-91

Posicionamento e Performance

Nos últimos meses, a aversão ao risco e a elevação de taxas de juro, frutos do cenário inflacionário, em que pesam a maior pandemia do século e o maior conflito armado na Europa desde a Segunda Guerra Mundial, contribuíram para um grande descolamento de preço e fundamento das ações brasileiras, principalmente aquelas que apresentam menor liquidez, cíclicas domésticas de alto crescimento e que compõe nosso portfólio. Momentos de irracionalidade em que os preços descolam dos fundamentos dos ativos são justamente a matéria-prima principal para o investidor de longo prazo. Atualmente, as empresas brasileiras do Índice Ibovespa vêm negociando em patamares próximos a 6x preço/lucro, menor valor desde a Crise Financeira de 2008 e próximo das mínimas atingidas nessa mesma época. Nossos modelos proprietários projetam a taxa de retorno interna de nossos principais ativos superior a 35% ao ano, considerando um horizonte de investimento de 3 anos. Ao longo dos últimos 11 anos, desde o início do Equitas Selection, por mais uma vez reforçamos que, em raras ocasiões, tivemos uma combinação de portfólio composto por empresas diferenciadas, com resultados consistentes, alto potencial de crescimento, e negociadas a preços tão deprimidos.



GIANT STEPS

GIANT PREV ICATU I

Retorno no mês: -0,34%

Retorno no ano: 2,99%

Retorno 12M: 6,17%

Retorno 24M:

CNPJ: 35.927.113/0001-11

Posicionamento e Performance

Atribuição de Performance

O fundo terminou o mês de junho com resultado negativo. As principais perdas vieram das posições em equities e compradas em real. O book de commodities contribuiu positivamente para o resultado, mas não foi suficiente para neutralizar completamente as perdas das outras classes de ativo.

Posicionamento Atual

O fundo começa julho com uma redução nas posições em ações, viés comprado em dólar contra uma cesta de moedas e vendido em commodities. No book de juros, as posições em inflação foram reduzidas.



IBIUNA

IBIUNA PREV

Retorno no mês: -1,08% Retorno no ano: 11,54% Retorno 12M: 18,24% Retorno 24M: 25,6%

CNPJ: 18.041.877/0001-96

Posicionamento e Performance

Desde o início do ano, temos explorado como principal tema de investimentos a resposta tardia dos bancos centrais pelo mundo à grande surpresa inflacionária observada no pós coronavírus e exacerbada pela crise da Ucrânia. O foco dos mercados na maior parte desse semestre foi em indicadores de inflação e na aceleração de juros necessária para colocar a postura monetária em posição de reverter a trajetória de alta na variação de preços, voltando a convergir para suas respectivas metas. Como a política monetária opera por meio de defasagens longas e variáveis, o impacto sobre taxas de crescimento até agora vinha sendo relativamente modesto. Junho parece ter sido o momento onde o foco dos investidores deixou de ser só a inflação e passou a ser o impacto do aperto relevante das condições financeiras globais sobre as expectativas de crescimento. A principal preocupação se virou ao impacto agregado do aperto monetário sincronizado em curso em particular no mundo ocidental, dando vazão a receios de que o mundo caminhe para uma recessão global. Isso foi o gatilho para ondas de aversão a risco e maior volatilidade em todas as classes de ativos, incluindo os mercados de renda fixa onde temos concentrados nossa atuação. Essa nova dinâmica marcada pela atribuição de maior peso aos indicadores de atividade em detrimento dos de inflação aponta para um ambiente inóspito para ativos de risco neste terceiro trimestre e demanda proteção maior aos portfólios. Isso nos levou a um ajuste no posicionamento do fundo com redução do tamanho de posições que rodamos na maior parte dos últimos 12 meses. Para o Brasil, o comportamento dos ativos locais este mês mostrou como não estamos imunes a ondas globais de aversão ao risco. Nossa postura cautelosa com os ativos do país se mostrou apropriada, em particular à luz de novas pressões por gasto fiscal fora do teto de gastos no período pré-eleitoral. Neste contexto, a estratégia macro detém como principais posições: Na renda fixa no Brasil, concentramos o risco em posições aplicadas em juros reais assim como trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. Fora do Brasil, reduzimos posições tomadas em juros em países do G10 e no mundo emergente, e adicionamos posições que se beneficiam de achatamento de curvas de juros. Permanecemos com baixa exposição direcional em moedas, tendo zerado no início de junho a exposição tática comprada no Real. Diante da queda relevante da bolsa local, reduzimos também a posição que combinava compra da moeda brasileira protegida por venda do índice Bovespa. Na classe de commodities, temos exposição vendida em ouro e zeramos a exposição 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.



ICATU VANGUARDA

MINHA APOSENTADORIA 2030

Retorno no mês: -0,59% Retorno no ano: -1,46% Retorno 12M: -10,62% Retorno 24M: 1,9%

CNPJ: 07.190.746/0001-54

Posicionamento e Performance

Data alvo é estratégia de investimentos onde o portfólio é montando 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: 15% 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: -0,59% Retorno no ano: -1,46% Retorno 12M: -10,62% Retorno 24M: 1,9%

CNPJ: 07.190.735/0001-74

Posicionamento e Performance

Data alvo é estratégia de investimentos onde o portfólio é montando 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: 36% em Renda Variável, 36% em inflação longa, 16% em inflação curta, 4% em pré-fixado e 6% em CDI.



IP CAPITAL PARTNERS

IP PREV ICATU QUALIFICADO

Retorno no mês: 3,1%

Retorno no ano: -22,27%

Retorno 12M: -31%

Retorno 24M:

CNPJ: 39.723.078/0001-70

Posicionamento e Performance

No mercado americano, o medo dos investidores com a possibilidade de uma recessão e de futuros aumentos de juros fez com que, em um intervalo de poucos meses, as ações de alguns dos negócios que mais admiramos tenham “voltado no tempo” para níveis de alguns anos atrás – a despeito de muita geração de valor desde então. Temos plena consciência de que a economia americana está no início de um processo de ajuste. É preciso ter cuidado com o falso barato. Os sofrimentos operacionais de algumas empresas esse ano foram relacionados ao fim da pandemia, e, em alguns casos, na hesitação dos consumidores pelo aumento da inflação, mas ainda não sentimos os efeitos operacionais do aperto do Fed. Para manter o fôlego e ter munição no caso dos preços ficarem ainda mais baixos, nos últimos meses temos carregado proteções como put spreads no S&P 500 e no Nasdaq, posições tomadas em juros nos Estados Unidos e também posições compradas em petróleo. Num momento em que os investidores têm tantas incertezas sobre a economia, e encurtam seus horizontes, é útil voltar para os fundamentos que empurram o crescimento das nossas empresas e lembrar do que não vai parar. A propaganda, por exemplo, não vai parar de se digitalizar, porque assim gera mais retorno para os anunciantes. As empresas vão continuar a migrar para a nuvem, porque assim economizam capital e conseguem operar de forma mais ágil. O e-commerce vai continuar a penetrar o varejo, porque traz mais seleção e conveniência para os clientes. A demanda por banda larga só vai aumentar, dado o apetite insaciável por dados que cada nova geração de mídia nos traz. Fora dos bits, o mundo da medicina vai continuar a viver a revolução dos medicamentos biológicos, o que gera uma corrida por pesquisa e instrumentação pelas empresas farmacêuticas. Esses são alguns dos motores que empurram as nossas empresas. Vão continuar porque são formas mais produtivas de fazer as coisas. E, hoje, nós podemos participar dos líderes dessas transformações a preços ainda mais interessantes. No mercado acionário brasileiro, as ações já vinham sofrendo com aumentos expressivos na taxa de juros local, além dos conhecidos problemas que o país sempre enfrenta na seara política e econômica. Após um período de *underperformance*, a crise global recente empurrou muitas ações de bons negócios brasileiros para níveis ainda mais baixos. Se anos atrás tínhamos dúvidas se os retornos esperados eram suficientemente altos para compensar todos os ventos contrários inerentes ao país, hoje nos parece que há bastante gordura para aguentarmos os frequentes desaforos. Períodos de maior turbulência nunca são agradáveis de serem atravessados, mas o medo e o estresse nos mercados são um dos principais ingredientes para o surgimento de boas oportunidades e, conseqüentemente, bons retornos futuros. Atentos a isso, com a devida disciplina, paciência e cautela de sempre, temos feito ajustes pontuais nos portfólios. A seguir, comentamos sobre cinco posições que tiveram contribuições negativas para os fundos no período, uma das quais encerramos: Meta (antes, Facebook).



KADIMA

KADIMA PREV

Retorno no mês: -0,04%

Retorno no ano: 2,67%

Retorno 12M: 6,1%

Retorno 24M: 16,12%

CNPJ: 15.862.867/0001-23

Posicionamento e Performance

Durante o processo de desenvolvimento e seleção dos algoritmos que utilizamos na gestão de nossos fundos, buscamos aqueles que consigam gerar retorno de longo prazo consistente com o risco assumido. Faz parte deste processo a busca pela minimização de perdas em períodos de menor aderência dos modelos, isto é, durante os cenários de mercado desfavoráveis em relação aos drivers de performance das estratégias que compõem o portfólio dos fundos. Isso significa que buscamos depender o mínimo possível de cenários diversos nos mercados operados, ainda que evidentemente existam momentos melhores e piores para cada uma das estratégias. Os principais detratores de performance no mês de junho foram o modelo de fatores na sua versão long-short aplicados às ações brasileiras e o modelo de alocação sistemática entre diferentes classes de ativos. Os modelos seguidores de tendência de curto prazo aplicados no dólar também contribuíram de forma marginalmente negativa para o desempenho no período. No lado positivo, os modelos seguidores de tendência de curto e longo prazos operando juros local apresentaram resultado positivo e ajudaram a compensar parte das perdas obtidas nos demais modelos.



LEBLON EQUITIES

LEBLON PREV MULTIMERCADO

Retorno no mês: 1%

Retorno no ano: -7,74%

Retorno 12M: -21,21%

Retorno 24M: -11,69%

CNPJ: 11.098.129/0001-09

Posicionamento e Performance

Em junho, o fundo teve um retorno de -5,6% contra -11,5% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas foram Uber (+0,2 p.p), Eletrobras (+0,2 p.p) e Omega (+0,1 p.p). Os detratores foram Mills (-0,6 p.p.), Natura (-0,5 p.p) e Coinbase (-0,4 p.p).

Desde o início, em dezembro de 2009, o fundo acumula retorno de 122,3%, o que equivale a um retorno anualizado de 6,6% (Ibov 2,9%).

Adicionamos Eletrobras ao portfólio na oferta pública realizada em junho que marcou a efetiva privatização da companhia. Vimos na oferta uma oportunidade de comprar o maior player de geração e transmissão da América Latina, com ativos estratégicos e irreplicáveis, a um preço abaixo do que consideramos justo para a empresa. Acreditamos que com a privatização e as diretrizes definidas pelos novos acionistas, a empresa estará bem-posicionada para reduzir o gap de ineficiência operacional que apresenta quando comparada às demais empresas privadas.

No mês, aumentamos a posição em Natura; reduzimos Hypera e Light; zeramos BR Properties.



LEGACY

LEGACY CAPITAL PREV

Retorno no mês: -1,04% Retorno no ano: 12,39% Retorno 12M: 14,62% Retorno 24M:

CNPJ: 37.367.841/0001-41

Posicionamento e Performance

A carteira de valor relativo foi a maior contribuidora para o resultado do mês, que foi positivo, porém, abaixo do CDI. Já as posições de commodities e renda fixa contribuíram negativamente para o resultado do mês. A perspectiva de aproximação da recessão, combinada à manutenção de inflação elevada, e ampliação de chances de ajustes mais bruscos de política monetária torna o cenário mais perigoso e volátil. Reduzimos o risco do fundo ao longo de junho, em especial, nos mercados de commodities. Mantemos posições tomadas em juros e vendidas em bolsa em economias maduras. Seguimos com a posição simultaneamente vendida em USDMXN e na bolsa mexicana, que teve ótimo desempenho ao longo do mês. No Brasil, mantemos a posição na NTN-B curta, que, após a reprecificação da inflação, apresenta uma assimetria de preço bastante favorável, além da posição comprada em inclinação. Na carteira de ações locais, mantemos a posição comprada em estatais e commodities, e vendida em setores de múltiplos mais elevados.



MILES

MILES VIRTUS PREV QUALIFICADO

Retorno no mês: -0,52%

Retorno no ano: -6,07%

Retorno 12M: -25,65%

Retorno 24M: -9,82%

CNPJ: 29.275.420/0001-62

Posicionamento e Performance

Recessão econômica e inflação global crescente foram temas que ganharam cada vez mais espaço durante o mês de junho, e que ocasionaram uma alta volatilidade dos mercados. No âmbito global, o Federal Reserve (FED) concretizou, novamente, a adoção de uma política mais hawkish com um aumento das taxas de juros em 0,75%. Somado a isso, a retomada da política zero-Covid na China e as sanções decorrentes do conflito na Europa levaram a uma falta de insumos para a manutenção da cadeia produtiva, o que impactou o setor de commodities.

Dessa maneira, no que se refere ao âmbito nacional, o Ibovespa apresentou uma queda de 11,5 % no mês de junho, a qual foi puxada, principalmente, pelas commodities. Ademais, de maneira análoga ao FED, houve um novo aumento da taxa Selic pelo Banco Central, a qual atingiu o valor de 13,25% ao ano. Além disso, discussões políticas/eleitorais passaram a ganhar maior momento, com foco no combate à inflação, no aumento do preço dos combustíveis e nas questões fiscais, as quais aumentam a percepção de risco em relação ao Brasil.

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 aos papéis ELET6, ELET3 e ENEV3. Contudo, os setores com menores atribuições foram Bancos (ITUB4), Siderurgia & Metalurgia (VALE3, GGBR4, CBAV3), Consumo & Varejo (LREN3), Transporte (RENT3) e Óleo & Gás (PETR4). Somado a isso, têm-se os papéis SBSP3, INTB3 e TOTS3 com baixa performance. As principais posições no fechamento do mês são SBSP3, INTB3, ITUB4, RENT3 e ELET6.



NAVI

NAVI LONG SHORT PREV

Retorno no mês: -0,42% Retorno no ano: 8,63% Retorno 12M: 10,43% Retorno 24M: 15,44%

CNPJ: 27.328.750/0001-43

Posicionamento e Performance

Em junho, as maiores contribuições positivas vieram do direcional bem reduzido e de posições do setor de Utilities.

O mês foi marcado por uma forte correção da bolsa brasileira, seguindo o movimento global. No noticiário local, o destaque foi o esforço do Governo em avançar uma agenda mais populista às vésperas da eleição. Nesse sentido, o Congresso começou o trâmite de uma PEC com benesses sociais, além de ter aprovado um projeto de lei que reduz impostos sobre o preço dos combustíveis. Assim, mais do que o impacto fiscal em si, o avanço da pauta foi visto como mais um sinal frágil do regime fiscal da economia brasileira. No âmbito internacional, o mercado começou a discutir mais enfaticamente um cenário de recessão da economia global e, principalmente, da americana. Apesar de dados na margem ainda não apontarem nesse sentido, projeções usando o aperto monetário e a queda da renda real dos americanos já preveem arrefecimento da atividade na virada do ano. Além disso, tivemos mais um mês com divulgações ruins de inflação.



OCCAM

OCCAM PREV

Retorno no mês: -0,01%

Retorno no ano: 5,51%

Retorno 12M: 7,32%

Retorno 24M: 9,63%

CNPJ: 17.685.620/0001-04

Posicionamento e Performance

As condições financeiras globais sofreram um forte ajuste em junho. O movimento de alta nas curvas de juros foi acompanhado por queda nas bolsas, fortalecimento do dólar e queda de commodities. Com exceção do Japão, diversos bancos centrais do mundo desenvolvido avançaram com uma postura mais agressiva no processo de retirada de estímulos monetários. Além disso, o receio de uma desaceleração econômica mundial foi acentuado pela divulgação de dados mais fracos de atividade econômica. Nas bolsas, o Ibovespa apresentou forte queda em junho (-11,5%), voltando a negociar abaixo do patamar de 100.000 pontos, seguindo a bolsa americana S&P que caiu 8,4% no período. Um discurso mais duro do FED em relação a inflação aumentou o receio de uma recessão nos EUA, impactando negativamente os índices acionários globais e as commodities. Um exemplo é o petróleo, que depois de seis meses consecutivos de alta, desvalorizou 6,5% no mês. No book de renda fixa, aproveitamos o forte movimento de alta na curva de juros dos países desenvolvidos para zerar a maior parte de nossas posições tomadas. Seguimos com alocações menores em países emergentes, incluindo Brasil, onde acreditamos que o novo equilíbrio de mais inflação e menos crescimento acabará resultando em curvas de juros premiadas e moedas depreciadas. No book de renda variável, o maior temor de desaceleração econômica nos levou a reduzir nossas posições no setor de energia. Em contrapartida, aumentamos de forma relevante nossa exposição no setor elétrico. Com muitos desafios a frente (local e externo), estamos carregando a carteira mais protegida com posições que possuem fundamentos sólidos e valuation atrativo, como setores elétricos, bancário e energia.



PACIFICO

PACIFICO ICATU PREV

Retorno no mês: -0,24% Retorno no ano: 0,34% Retorno 12M: -1,21% Retorno 24M:

CNPJ: 35.504.169/0001-63

Posicionamento e Performance

Em junho, diversos bancos centrais se reuniram ao redor do globo e passaram a comunicar uma política monetária ainda mais hawkish. O Federal Reserve, nos EUA, optou por elevar a taxa de juros em 0,75 ponto percentual e o Banco Central Europeu anunciou o fim da compra de ativos e o início da elevação da taxa em julho, abrindo a porta para acelerar o ritmo mais à frente.

Ao mesmo tempo, os dados de crescimento econômico das principais economias seguiram surpreendendo para baixo, aumentando o risco de uma recessão. Assim, avaliamos que chegamos no pico da postura hawkish global; os principais BCs devem seguir o aperto monetário com cautela, observando novos dados. A diminuição das restrições sanitárias na China e os sinais positivos das cadeias produtivas devem, também, colaborar pelo lado da oferta para a desaceleração da inflação global.

Mais uma vez, o Brasil foi na contramão do mundo em termos de crescimento, com revisões para cima. O mercado de trabalho mostrou forte expansão, com taxa de desemprego de novo em um dígito e crescimento acelerado da massa salarial. Por fim, os riscos fiscais se elevaram no mês, com o debate de medidas eleitoreiras em meio ao aumento do preço dos combustíveis. O novo pacote de transferência de renda dá suporte à demanda, dificultando a tarefa do Banco Central.

Mantivemos pequena posição comprada em renda variável local e aumentamos gradualmente nossa posição aplicada na taxa de juros doméstica. Além disso, iniciamos posição comprada em real, iene e euro contra o dólar e voltamos a montar posição tomada na taxa de juros de 10 anos dos Estados Unidos. Encerramos a posição vendida em renda variável norte-americana em meados do mês.



RPS

RPS ABSOLUTO PREV

Retorno no mês: 0,06%

Retorno no ano: 4,97%

Retorno 12M: 4,41%

Retorno 24M: 10,39%

CNPJ: 31.340.875/0001-66

Posicionamento e Performance

O mês de junho foi bastante negativo para os mercados acionários globais. A preocupação com uma possível recessão global por parte dos investidores aumentou consideravelmente e contaminou quase todas as classes de ativos. Soma-se a isso os juros longos que seguiram abrindo diante de dados inflacionários ainda altos. Setores cíclicos como o de commodities, construção civil e consumo apresentaram as piores performances. A bolsa brasileira, que vinha apresentando uma performance relativa positiva no ano, também fraquejou após uma série de discussões sobre aumento de despesas públicas com subsídios e incentivos à economia. Apesar desse cenário desafiador o fundo apresentou uma performance positiva no mês. As estratégias de alpha foram as grandes responsáveis por essa performance, principalmente nosso book bottom-up global. Dentre os principais destaques positivos tivemos nossas posições vendidas em semicondutores e em setores cíclicos, assim como nossa posição comprada em bond-proxies (Eletrobrás). Nossa tese comprada no setor de commodities foi a grande detratora de performance em junho, porém, como exposto acima, nossos hedges em outros setores cíclicos protegeram o portfólio. Estamos vendo vários sinais de que a economia global deve entrar em recessão a partir do segundo semestre e por essa razão temos mudado bastante nossa carteira "top-down". Zeramos nossa posição comprada em commodities e estamos comprando gradativamente índices ligados ao setor de tecnologia, pois acreditamos no fechamento dos juros longos globais (dado cenário recessivo). Soma-se a isso nossa posição em empresas ligadas a economia chinesa que se beneficiam de uma reabertura da economia local após arrefecimento dos casos de COVID. Além disso estamos vendidos em alguns setores mais cíclicos da economia americana, como o setor de construção civil. Em nossa carteira bottom-up global não mudamos nossa visão negativa em semicondutores, dado os indicadores fracos de demanda, principalmente nas verticais de smartphones, PCs e Data Centers. Nossas posições compradas estão concentradas em empresas com maior resiliência e visibilidade de receitas e margens, como Microsoft, e companhias que se beneficiam do processo de digitalização global. Adicionalmente, incrementamos posição no setor de tecnologia na China. Nossos hedges para essas posições tem sido uma cesta de empresas não-rentáveis de e-commerce, fintech e veículos elétricos. Ao mesmo tempo, concentramos nosso short em setores cíclicos como construção civil e commodities metálicas. Em relação ao Brasil, estamos vendo valuations bem atrativos em diversos setores e um desempenho operacional positivo por parte das empresas líderes em seus segmentos. Acreditamos que a bolsa precifica atualmente um cenário macro bem mais pessimista do que a curva de juros indica. Porém, seguimos com uma carteira com perfil defensivo diante de uma deterioração do cenário político e fiscal. Reduzimos significativamente o setor de commodities, principalmente mineração, e aumentamos nossa posição em Eletrobrás e bancos.



STUDIO

STUDIO ICATU 49

Retorno no mês: 4,46%

Retorno no ano: -17,65%

Retorno 12M: -27,92%

Retorno 24M: -13,53%

CNPJ: 21.494.454/0001-36

Posicionamento e Performance

O desempenho de negativo do Studio 49 em junho é explicado pela performance da carteira comprada em ações do fundo, que teve uma variação inferior ao Ibovespa, por ser predominantemente composta por empresas ligadas a economia local, que tiveram uma performance negativa no mês. As proteções da carteira não foram suficientes para atenuar o choque ocorrido.

Pro futuro, entendemos que o cenário atual permanece bastante conturbado, com muitos vetores pressionando os ativos de risco (mundo inflacionário, eleição no Brasil, guerra Rússia x Ucrânia, dentre outros). Entretanto, nos últimos vinte anos não vimos preços tão atrativos na bolsa brasileira. Dito isso, estimamos que a parcela alocada em ações do fundo possui uma taxa interna de retorno acima da inflação (TIR real) de 13%.

Não sabemos o que pode destravar a performance da renda variável nem quanto tempo isso ainda tomará, mas os valuations estão tão baixos que nos parece improvável que os preços permaneçam tão deprimidos por um período adicional muito mais longo.



TRUXT

TRUXT MACRO PREV

Retorno no mês: 0,29% Retorno no ano: 7,08% Retorno 12M: 10,42% Retorno 24M: 12,6%

CNPJ: 29.733.120/0001-80

Posicionamento e Performance

O ambiente de risco permaneceu negativo em junho, com a forte abertura das taxas globais, sucessivas revisões para baixo no crescimento e aumento da probabilidade de recessão em países desenvolvidos. O grande destaque foi a resposta mais hawkish do FED a dados piores de inflação, entregando uma alta de 75bps. Além disso, os preços de commodities caíram no mês, pressionando para baixo as inflações implícitas na curva americana e gerando forte aumento dos juros reais. Os dados recentes de atividade foram mais fracos que o esperado, reforçando apostas em desaceleração mais aguda a frente. Apesar de avaliarmos com cautela o cenário prospectivo de atividade nos Estados Unidos, entendemos que a China e a Europa parecem mais expostos a surpresas negativas na atividade. Com relação ao mundo emergente, a desancoragem das expectativas de inflação ainda é um vetor importante que continuará exigindo uma postura de política monetária restritiva em diversos países.

No Brasil, continuamos vendo revisões altistas de crescimento e inflação para o ano. Está em processo célere de aprovação no Congresso uma PEC que aumenta benefícios sociais, como o Auxílio Brasil e abdica de impostos, como tentativa de amenizar a inflação. Historicamente, a reversão de benefícios tributários tem se provado bastante desafiadora. Portanto, em eventual cenário de fraqueza das commodities, a recomposição da base tributária pode ser mostrar difícil, evidenciando a fragilidade do nosso arcabouço fiscal. O BCB, em seu RTI, redefiniu o conceito de inflação "ao redor da meta", como algum valor abaixo de 4,0% para o ano de 2023 em que a meta é de 3,25%. Vemos tal comunicação como uma espécie de opção por meta ajustada, em detrimento a uma estratégia mais perseverante de busca de seu objetivo central, e acreditamos que isso envolve riscos não desprezíveis, com possíveis consequências altistas em expectativas mais longas. Esse ciclo de ajuste parece próximo ao seu fim, em um momento ainda delicado nas divulgações correntes e desancoragem de expectativas. Sendo assim, os prêmios de risco na curva nos parecem muito deprimidos.

No mercado de juros local, a curva de DI abriu no mês. Mantivemos posições tomadas na parte intermediária da curva. O livro teve contribuição positiva em junho. Nas taxas internacionais, reduzimos a posição tomada em juros americanos após forte abertura no mês. O livro contribuiu de forma positiva no mês. No mercado de câmbio, tivemos ganhos com a posição comprada em dólar contra real. No livro de bolsa, mantivemos uma carteira de ações domésticas visando alfa. A contribuição do livro foi neutra no mês.



VERDE

VERDE AM LONG BIAS 70 PREV Retorno no mês: 0,99% Retorno no ano: -13,06% Retorno 12M: -27,05% Retorno 24M: -15,97%

CNPJ: 35.363.972/0001-25

Posicionamento e Performance

CENÁRIO E ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE: A Bolsa brasileira apresentou forte desvalorização em junho, acompanhando a deterioração das bolsas globais. O início do mês foi marcado pela alta na curva de juros americana, com os juros de 10 anos subindo mais de meio ponto percentual. Posteriormente, a preocupação com o risco de recessão derrubou os juros e manteve a bolsa pressionada. No Brasil, a proliferação de medidas que furam novamente o combalido teto de gastos, com intuito claramente eleitoral e em desacordo com a legislação eleitoral, também contribuiu para a deterioração do mercado. As principais contribuições positivas vieram de Omega Energia e Eletrobras. As principais contribuições negativas vieram de Hapvida, Vibra, Natura, Grupo Soma e Grupo Mateus. **POSICIONAMENTO:** A alta sem precedentes da inflação no mundo está desencadeando um processo de alta de juros em diversos países e pressionando os preços das ações. Por outro lado, a queda das ações foi exacerbada e os valores atuais não refletem a qualidade e 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 Assaí.

VERDE AM PREV

Retorno no mês: -0,36% Retorno no ano: -2,42% Retorno 12M: -4,54% Retorno 24M: 2,85%

CNPJ: 23.339.936/0001-47

Posicionamento e Performance

CENÁRIO E ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE: O processo de transição de um mundo com muito crescimento para um novo equilíbrio com níveis mais baixos de atividade e taxas de juros mais altas continua sendo o ponto focal das discussões do mercado. Nos EUA o aperto de condições financeiras já é dos maiores desde 1990 e a probabilidade de recessão nos próximos 12 meses continua subindo. Na Europa, o grande movimento de abertura de taxa de juros da Itália, fez com que o ECB antecipasse a discussão de um mecanismo para evitar uma nova crise nos países mais frágeis. Já a economia chinesa mostrou alguma recuperação esse mês por conta de redução nos casos de Covid e uma série de novos estímulos. No Brasil, o mês foi marcado por mais uma rodada de políticas fiscais com viés populista, dado a proximidade cada vez maior das eleições, impactando bastante os mercados, principalmente o de bolsa. Para o fundo, esse cenário resultou em ganhos nas estratégias de juros reais e crédito. Já o livro de bolsa Brasil e a posição comprada no Real foram as grandes detratoras de rentabilidade do mês. **POSICIONAMENTO:** O fundo teve poucas movimentações na carteira. A principal posição continua sendo bolsa brasileira, embora um pouco menor do que no mês passado. A posição de bolsa global continua pequena, 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. Aumentamos a parcela de crédito e a posição vendida em dólar contra o Real, pois consideramos o carregamento da moeda bastante interessante num contexto de conta corrente equilibrada.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança

CONTATOS ADVISORY DESK

Caio Mercadante

Head of Advisory Desk

+55 11 3841-3436

caio.mercadante@br.bnpparibas.com

Fernando Marcilio

Global Advisory

+55 11 3841-3147

fernando.marcilio@br.bnpparibas.com

Luis "Nando" Faloppa

Investment Manager

+55 11 3841-3137

luis.faloppa@br.bnpparibas.com

Luciana Silva

Funds Advisory

+55 11 3841-3140

luciana.s.silva@br.bnpparibas.com

Andre Fujii

Fixed Income Analyst

+55 11 3841-3621

andre.fujii@br.bnpparibas.com

Fernando Wertheimer

Fixed Income Analyst

+55 11 3841-3624

fernando.wertheimer@br.bnpparibas.com

Henrique Carvalho

Equity & Structured Products

+55 21 3094-8219

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 sentem 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 CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA SUPERIOR AO VALOR TOTAL DO CAPITAL INVESTIDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. 9. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

Imagens: © Getty Images

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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

O banco
para um mundo
em mudança