



Top Funds Abertos

Abril 2025



Para informações adicionais, leia atentamente as notas ao fim desse documento.

Top Funds Abertos

Índice

03 Introdução

03 Alterações dessa edição

04 Lista de fundos

06 Comentários dos gestores

22 Definição | Classes de Ativos

Introdução

Os clientes do BTG Pactual têm acesso à **mais completa e exclusiva plataforma de fundos de investimento** do mercado, com mais de **1.500 fundos** de **350 gestores**.

Nossa presença institucional e relacionamento com a indústria de fundos permite uma oferta **diversificada e complementar** para as carteiras de investimentos dos nossos clientes.

O relatório **Top Funds** é o resultado de uma curadoria da oferta de **fundos abertos para captação** da nossa plataforma, com base em uma análise profunda e monitoramento constante das gestoras, olhando para equipe, abordagem de investimentos, performance, riscos e exposições.

Alterações desta edição

No relatório deste mês, fizemos as seguintes alterações:

- 1. RF Crédito Estruturado:** Saída do **Valora Guardian FICFIM CrPr** (11.701.985/0001-07) e inclusão do **Valora Vanguard FICFIDC** (59.657.690/0001-07) no lugar. A recente abertura do Valora Vanguard incentivou a mudança, visto que o fundo tem como diferenciais estar disponível para o público geral e possuir uma liquidez maior do que o Guardian (D+45 contra D+91). Ainda houve a entrada do **Itau Soneto FICFIDC** (59.201.703/0001-20), mais novo fundo da família de crédito privado da gestora Fayga Delbem, responsável por mais de R\$ 450 bilhões sob gestão.
- 2. RF Inflação:** Inclusão do **Sparta Debêntures Incentivadas Infra IPCA FICFRF** (39.959.025/0001-52), fundo que está reabrindo para aproveitar das oportunidades em IMA-B 5 dado o carregamento de IPCA + 8% ao ano.
- 3. RV Long Bias:** Saída do **Genoa Arpa FICFIM** (37.495.383/0001-26) pela saída do gestor Lucas Cachapuz, que irá tocar o **BTG Synergy Long Bias FIA RL** (60.015.897/0001-59), nova inclusão do Top Funds.

Na estrutura do Top Funds no [Bankers](#), você também encontra relatório complementares, como o Top Funds Overview, que é a apresentação das estratégias e equipes de cada fundo recomendado no relatório e o Top Funds Vídeo, com o resumo das mudanças e os destaques do mês.

Fundos Locais

Renda Fixa | Pós (Caixa)

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
Bradesco Sky DI FICFIRRef	04.831.907/0001-53	IG	R\$ 30	CDI	0,45%	-	D+0	0,97%	3,01%	11,25%	25,39%	42,05%	0,10%
Empiricus Cash Yield FIRF	52.901.554/0001-63	IG	R\$ -	CDI	0,20%	-	D+0	0,97%	3,09%	11,41%	-	-	0,10%
BTG CDB Plus FIRF CrPr	27.717.359/0001-30	IG	R\$ 500	CDI	0,30%	-	D+0	0,96%	2,97%	11,42%	25,68%	43,08%	0,08%
BTG Yield DI FIRF Ref CrPr	00.840.011/0001-80	IG	R\$ 500	CDI	0,30%	-	D+0	0,96%	2,99%	11,32%	25,63%	42,78%	0,07%
Western Crédito Bancário Plus FIRF CrPr	49.983.964/0001-96	IG	R\$ 500	CDI	0,35%	-	D+0	0,97%	3,02%	11,70%	-	-	0,12%

Renda Fixa | Ativo

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
Vinland Deb Infra FIRF CrPr LP	50.862.124/0001-54	IG	R\$ 1.000	CDI	1,00%	25%	D+31	1,12%	3,60%	13,53%	-	-	1,46%
BTG Hedge FIRF CrPr	00.888.897/0001-31	IG	R\$ 1.000	CDI	1,00%	20%	D+1	1,17%	3,40%	11,10%	27,67%	45,59%	0,99%
2 BTG Total Incentivado Infra FIRF	54.517.219/0001-91	IG	R\$ -	CDI	1,00%	20%	D+11	1,26%	3,04%	12,24%	-	-	-
Itau Janeiro RF Dist FICFI LP	52.342.951/0001-42	IG	R\$ 1	CDI	0,90%	20%	D+1	0,40%	3,48%	12,83%	-	-	1,40%
Legacy Debentures Incentivado Infra FIRF	50.891.130/0001-30	IG	R\$ 100	CDI	1,00%	25%	D+30	1,44%	3,78%	13,00%	-	-	1,99%

Renda Fixa | Crédito Privado

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
BTG Cred Corp Plus FIM CrPr	33.599.991/0001-20	IQ	R\$ 5.000	CDI	1,00%	20%	D+60	1,32%	3,69%	12,88%	33,68%	45,38%	1,02%
Absolute Creta P FICFIRF CrPr	47.628.957/0001-40	IG	R\$ 500	CDI	0,68%	-	D+31	1,14%	3,68%	12,75%	30,17%	-	0,35%
BTG Cred Corp Dinamico FICFIRF CrPr	50.877.951/0001-11	IG	R\$ 100	CDI	0,70%	20%	D+11	1,06%	3,39%	12,03%	-	-	0,20%
Legacy Credit FICFIM CrPr	39.511.032/0001-97	IG	R\$ 1.000	CDI	0,65%	20%	D+46	1,15%	3,37%	13,15%	30,76%	47,91%	0,59%
SPX Seahawk Global FICFIM CrPr	34.781.162/0001-26	IQ	R\$ 1.000	CDI	0,80%	20%	D+46	0,30%	2,51%	13,05%	31,77%	42,02%	1,99%

Renda Fixa | Crédito Privado (isentos)

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
2 Absolute Hidra CDI Plus Incentivado Infra FICFIRF	57.027.655/0001-70	IG	R\$ 100	CDI	0,68%	20%	D+46	1,16%	3,81%	-	-	-	-
BTG Debentures Incentivadas Infra CDI FICFIRF	30.934.757/0001-13	IG	R\$ 500	CDI	0,80%	20%	D+31	1,13%	2,93%	11,03%	31,54%	43,84%	0,64%
2 SPX Seahawk Debentures Incentivadas Infra D45 FICFIRF CrPr LP RL	57.660.316/0001-27	IG	R\$ 1.000	CDI	0,30%	20%	D+46	-	-	-	-	-	-

Renda Fixa | Crédito Estruturado

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
BTG Credito Estruturado FIDC	37.287.717/0001-76	IQ	R\$ 100	CDI	0,68%	20%	D+91	1,00%	3,25%	12,86%	29,29%	49,28%	0,39%
Itau Soneto FICFIDC	59.201.703/0001-20	IQ	R\$ 5.000	CDI	1,00%	20%	D+91	0,00%	0,00%	-	-	-	-
M8 Credit Advanced FICFIDC CrPr	50.716.952/0001-84	IQ	R\$ 100	CDI	0,68%	20%	D+91	0,00%	0,00%	-	-	-	0,07%
1 Solis Antares Pioneiro FICFIDC	55.318.040/0001-78	IG	R\$ 100	CDI	1,28%	20%	D+60	1,00%	3,41%	13,40%	29,52%	49,41%	0,11%
Valora Vanguard FICFIDC	59.657.690/0001-07	IQ	R\$ 1.000	CDI	0,50%	20%	D+91	0,00%	0,00%	-	-	-	-

Renda Fixa | Crédito High Yield

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
Jive Bossanova HY FICFIM CrPr	46.322.919/0001-00	IQ	R\$ 1.000	CDI	2,00%	20%	D+362	1,88%	0,00%	14,27%	35,04%	-	1,00%
Root Capital High Yield FICFIM CrPr	34.431.415/0001-31	IQ	R\$ 5.000	CDI	1,45%	20%	D+180	1,26%	3,70%	14,87%	32,71%	52,69%	0,75%
Poligono Alpha Credito Estruturado FICFIDC	54.519.721/0001-31	IQ	R\$ 5.000	CDI	1,15%	15%	D+90	0,00%	0,00%	-	-	-	-
Verde Ipe FIDC RL	54.851.094/0001-31	IQ	R\$ 1.000	CDI	1,50%	20%	D+360	0,00%	0,00%	-	-	-	-

Renda Fixa | Inflação (isentos)

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
AZ Quest Debentures Incent FICFIM CrPr	25.213.405/0001-39	IG	R\$ 1.000	IMA-B 5	1,10%	20%	D+30	0,60%	3,39%	8,58%	29,55%	33,18%	2,32%
Riza Evora Debentures Incentivadas Juros Ativos FICFIRF CrPr	48.969.198/0001-42	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,70%	0%	D+31	1,78%	3,97%	4,57%	25,47%	-	4,75%
Absolute Hidra IPCA FICFIM CrPr	51.112.363/0001-50	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,68%	20%	D+31	0,70%	3,38%	8,27%	-	-	2,17%
BTG Debentures Incentivadas IPCA Infra FICFIRF	34.096.235/0001-40	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,80%	20%	D+31	1,50%	3,47%	5,93%	23,36%	32,27%	3,37%
Sparta Debentures Incentivadas Infra IPCA FICFRF	39.959.025/0001-52	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,68%	20%	D+31	0,80%	3,50%	8,31%	27,64%	36,71%	2,66%

Benchmarks

	Retorno					Vol 12M
	Mês	Ano	12M	24M	36M	
CDI	0,96%	2,98%	11,22%	24,95%	41,56%	0,06%
IRF-M	1,39%	4,63%	4,90%	19,41%	32,82%	3,62%
IMA-B	1,84%	3,45%	0,91%	12,41%	20,24%	5,04%
IFIX	6,15%	6,32%	-2,64%	20,34%	18,41%	7,96%
IHFA	-0,07%	0,92%	6,09%	15,74%	24,42%	2,38%
Ibovespa	6,07%	8,29%	2,57%	28,33%	7,15%	14,09%
SMLL	6,73%	8,91%	-14,09%	7,02%	-25,61%	20,38%
Dólar	-1,82%	-7,27%	13,64%	13,40%	22,22%	11,58%
S&P 500 (BRL)	-7,47%	-11,52%	21,61%	54,29%	50,88%	17,01%
Bitcoin (BRL)	-5,89%	-18,96%	38,54%	234,20%	117,65%	45,09%

Fonte: CorDinheiro

Multimercado

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo			Vol 12M		
								Mês	Ano	12M		24M	36M
Armor Axe FICFIM	34.172.497/0001-47	IG	R\$ 500	CDI	2,00%	20%	D+22	1,39%	2,73%	9,33%	29,19%	52,31%	3,11%
1 Absolute Vertex FICFIM Access	29.177.012/0001-78	IG	R\$ 1.000	CDI	2,00%	20%	D+30	0,19%	0,91%	7,54%	24,03%	43,33%	3,62%
Itaú Janeiro Multimercado Dist FICFI RL	52.285.727/0001-66	IQ	R\$ 1	CDI	2,00%	20%	D+22	-0,65%	3,13%	13,47%	-	-	2,94%
1 Kapitalo K10 FICFIM Access	43.984.537/0001-46	IG	R\$ 500	CDI	2,00%	20%	D+31	-0,05%	1,90%	10,15%	21,54%	41,56%	6,07%
Genoa Radar FICFIM Access	37.287.419/0001-86	IG	R\$ 500	CDI	2,00%	20%	D+30	-0,75%	0,41%	12,13%	22,80%	43,83%	2,99%

Renda Variável | Long Short

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo			Vol 12M		
								Mês	Ano	12M		24M	36M
Tavola Equity Hedge 15 FIM	40.575.693/0001-65	IG	R\$ 5.000	CDI	2,00%	20%	D+16	-0,15%	3,69%	8,04%	25,73%	55,15%	3,67%
Az Quest Total Return FICFIM	14.812.722/0001-55	IG	R\$ 1.000	CDI	2,00%	25%	D+29	-1,00%	0,45%	13,79%	29,79%	53,63%	4,27%
Kadima LS PLUS FICFIA	31.455.960/0001-70	IQ	R\$ 500	CDI	2,00%	20%	D+12	-1,38%	-1,32%	10,34%	21,15%	29,35%	4,41%
V8 Speedway Long Short FICFIM	39.354.762/0001-21	IG	R\$ 100	CDI	2,00%	20%	D+17	1,03%	3,61%	16,29%	33,70%	-	2,67%

Renda Variável | Long Bias

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo			Vol 12M		
								Mês	Ano	12M		24M	36M
BTG Synergy Long Bias FIA RL	60.015.897/0001-59	IQ	R\$ 500	IFCA-YAES IMA-B	2,00%	20%	D+32	0,00%	0,00%	-	-	-	-
Absolute Pace Long Biased FICFIA	32.073.525/0001-43	IQ	R\$ 5.000	IFCA-YAES IMA-B	2,00%	20%	D+32	3,65%	6,24%	-2,11%	32,36%	30,90%	13,63%
Icatu Vanguarda Igaraté Long Biased FIM RL	35.637.151/0001-30	IG	R\$ 500	IMA-B 5	2,00%	20%	D+32	1,52%	2,66%	2,40%	20,13%	33,11%	7,42%
SPX Falcon 2 FICFIA	42.902.399/0001-46	IQ	R\$ 5.000	IFCA-YAES IMA-B	2,00%	20%	D+32	4,66%	10,25%	9,25%	40,46%	-	10,67%

Renda Variável | Long Only

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo			Vol 12M		
								Mês	Ano	12M		24M	36M
Kapitalo Tarkus FICFIA	28.747.685/0001-53	IQ	R\$ 10.000	Ibovespa	2,00%	20%	D+32	6,13%	-0,33%	5,60%	58,97%	16,70%	17,16%
Guepardo Institucional FICFIA	08.830.947/0001-31	IG	R\$ 5.000	Ibovespa	2,00%	20%	D+32	2,65%	-0,56%	-12,67%	33,42%	20,80%	17,21%
BTG Oportunidades Listadas I FIA	46.300.375/0001-78	IQ	R\$ 25.000	Ibovespa	2,00%	20%	D+92	1,99%	3,89%	-14,90%	23,12%	-	21,05%
Real Investor FICFIA BDR NI	10.500.884/0001-05	IG	R\$ 5.000	Ibovespa	2,00%	15%	D+29	5,22%	7,46%	-0,74%	44,95%	31,56%	14,16%
Leblon Ações FICFIA	10.320.151/0001-80	IQ	R\$ 1.000	Ibovespa	2,00%	15%	D+30	-0,21%	1,08%	0,19%	52,57%	9,48%	14,85%

Alternativos | Cripto

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo			Vol 12M		
								Mês	Ano	12M		24M	36M
BTG Reference Bitcoin 100 FICFIM IE	41.771.697/0001-81	IQ	R\$ 1.000	-	0,50%	-	D+4	-5,15%	-17,95%	36,36%	212,30%	106,34%	49,72%
Hashdex 100 Nasdaq Crypto Index FIM	33.736.845/0001-07	IG	R\$ 500	-	1,00%	-	D+6	-8,02%	-25,18%	17,55%	162,92%	57,53%	52,40%
2 Empiricus Essential Crypto FIM	57.075.941/0001-01	IG	R\$ 1.000	CDI	1,50%	20%	D+13	-7,19%	-22,99%	-	-	-	-

Fonte: ComDinheiro

Atualizado até 31/03/2025

(1) Rentabilidades referentes ao fundo "Investido" (fundo Feeder / Access aberto a menos de 6 meses e/ou fundo distribuído via conta e ordem)
(2) Esse fundo possui histórico inferior a 12 meses. É recomendável avaliação de períodos mais longos para a análise.

Benchmarks	Retorno					Vol 12M
	Mês	Ano	12M	24M	36M	
CDI	0,96%	2,98%	11,22%	24,95%	41,56%	0,06%
IRF-M	1,39%	4,63%	4,90%	19,41%	32,82%	3,62%
IMA-B	1,84%	3,45%	0,91%	12,41%	20,24%	5,04%
IFIX	6,15%	6,32%	-2,64%	20,34%	18,41%	7,96%
IHFA	-0,07%	0,92%	6,09%	15,74%	24,42%	2,38%
Ibovespa	6,07%	8,29%	2,57%	28,33%	7,15%	14,09%
SMLL	6,73%	8,91%	-14,09%	7,02%	-25,61%	20,38%
Dólar	-1,82%	-7,27%	13,64%	13,40%	22,22%	11,58%
S&P 500 (BRL)	-7,47%	-11,52%	21,61%	54,29%	50,88%	17,01%
Bitcoin (BRL)	-5,89%	-18,96%	38,54%	234,20%	117,65%	45,09%

Fonte: ComDinheiro

Bradesco Sky DI FICFIRRef

O Bradesco Sky teve um resultado positivo e superior ao CDI. Tivemos contribuições positivas tanto na parcela de ativos corporativos quanto bancários, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas de grandes bancos, TAG, CCR e Nova Transportadora do Sudeste. Permanecemos construtivos com o nível de preço do mercado primário e secundário, mantendo um viés comprador de títulos, mas seletivo na alocação de capital, em especial para operações de longo prazo. O mês de março confirmou nossas expectativas da retomada de um maior nível de operações e quantidades de leituras, dentro de uma perspectiva positiva para as companhias a emitir em um ambiente de spreads reduzidos. Outro ponto que chama atenção é que a dinâmica dos livros de ofertas primárias.



BTG CDB Plus FIRF CrPr

Tivemos bom resultado em nossa estratégia de fundos caixa em março, constante e semelhante aos meses anteriores, com baixíssimo risco e volatilidade, preservando a liquidez e menor duration na estratégia. Ainda que os níveis dos ativos estejam próximos às mínimas históricas, continuamos vendo uma pressão compradora, consequência de uma retomada da captação para os fundos de crédito e que deve se manter ao longo das próximas semanas. Quanto ao resultado, vimos uma contribuição em geral das nossas posições de letras financeiras, pulverizadas entre os variados emissores, sem qualquer concentração em casos específicos. Frente a um cenário macroeconômico complexo, somado ao fato de as taxas dos ativos de crédito estarem apertadas em nossa ótica, preferimos manter a carteira bem diversificada e com menor duration.



BTG Yield DI FIRF Ref CrPr

Vimos uma contribuição em geral das nossas posições de debênture e letras financeiras, pulverizadas entre os variados emissores, sem qualquer concentração em casos específicos. Frente a um cenário macroeconômico complexo, somado ao fato de as taxas dos ativos de crédito estarem apertadas em nossa ótica, preferimos manter a carteira bem diversificada e com menor duration. Para as próximas semanas, imaginamos que a captação deva ir ganhando maior tração, de modo a sustentar o fluxo técnico comprador do mercado. Esperamos continuar drenando parcialmente o volume de caixa em pontuais casos e confiantes com a trajetória de nosso mercado.



Empiricus Cash Yield FIRF

Cerca de 68% do portfólio está investido diretamente em Títulos do Tesouro Pós Fixados (LFTs) com diferentes vencimentos. Ainda nessa esteira, mantemos atualmente uma posição de 18% em operações compromissadas de um dia (caixa). Na linha de Crédito Bancário, mantemos posições em Letras Financeiras de bancos, classificados pelo Banco Central como S1, totalizando cerca de 12% do portfólio. Em FIDCs, mantemos uma pequena posição de 0,5%, alocados em duas séries seniores, sendo uma da Red Asset, uma das maiores casas de FIDCs multi recebíveis do país, e um fundo da Solis Investimentos cuja estratégia é direcionada para aquisição de recebíveis de empréstimos consignados ligados ao governo federal. Temos aumentado nossa participação em crédito bancário na carteira, porém de forma cautelosa, apurando nomes consistentes e ajustando a duration da carteira pontualmente.



Western Crédito Bancário Plus FIRF CrPr

Maiores contribuições: 1) LFT 2) CAIXA ECONÔMICA FEDERAL 3) BANCO DO BRASIL 4) BANCO SANTANDER 5) BANCO BRADESCO 6) BANCO XP 7) BANCO VOTORANTIM 8) BANCO ITAÚ 9) BANCO VOLKSWAGEN 10) NUBANK. Sem detratores no mês. As maiores apostas do portfólio são Banco do Brasil, Banco Santander, Bradesco e BTG, nessa ordem. Sem alteração entre as grandes alocações. Houve um desinvestimento em Banco do Nordeste – Emissão perpétua, tendo sendo substituído por diversas posições em demais LFs, sem novos emissores. As maiores apostas do fundo respeitam o princípio, refletido no regulamento, que as instituições sistemicamente importantes, assim classificadas pelo Banco Central como S1, representam menores riscos. Esse princípio é atribuído ao posicionamento do portfólio, que tem como objetivo a preservação de capital com a rentabilidade adequada a esse segmento. Isso posto, entendemos o segmento como de menor risco de abertura de spreads.

BTG Hedge FIRF CrPr

No Brasil, a combinação de externo mais favorável para moedas emergentes com uma percepção do mercado de desaceleração da atividade, mesmo que incipiente, contribuiu positivamente para nossas posições aplicadas na parte média da curva. Em LATAM, nossas posições vendidas em peso chileno tiveram um resultado negativo juntamente com posições pagadas na parte média da curva nominal. Quanto ao crédito, tivemos ótimo resultado na estratégia ao longo de Março, consequência de uma elevação pontual em nossas posições, de maneira cautelosa e seletiva, em casos que embutiam maiores taxas e que tiveram bom fechamento ao longo do mês. Em Brasil, para frente, seguiremos acompanhando de perto os dados econômicos no Brasil em busca de sinais mais claros de uma reaceleração econômica e em como o BC reagirá a tal cenário. Em US, continuamos com posições aplicadas na parte média da curva. Mesmo que os níveis já estejam comprimidos no geral, a demanda por ativos de crédito continua aquecida, conduzindo uma constante valorização. Ainda assim, mantemos uma carteira conservadora, com reduzida exposição frente a média histórica e imaginamos manter essa trajetória adiante

BTG Total Incentivado Infra FIRF (isento de IR)

A principal contribuição veio do book de crédito privado. Quanto ao crédito, tivemos ótimo resultado em nossa estratégia ao longo de Março, em uma indústria de infraestrutura que segue com elevada demanda por ativos, inclusive os mais longos, considerando o alto nível da curva de juros, potencializando os ganhos por conta da eficiência tributária da classe. Ainda que os níveis já estejam comprimidos, continuamos ver um movimento intenso de fechamento nos spreads, que nos desperta cautela, mas capturamos tal ajuste pela maior alocação presente em nossa carteira. Esperamos manter a carteira pulverizada e, preferencialmente, em ativos de menor duration e atentos aos movimentos do mercado, confiantes de que a classe apresenta bons indicativos adiante, com uma carteira conservadora e com confortável alocação.

Itau Janeiro RF Dist FICFI LP



Os principais detratores vieram do mercado internacional, por meio de posições em juros de mercados desenvolvidos, em particular Europa e Reino Unido, que foram prejudicadas pelo contexto de incerteza com tarifas comerciais e debate sobre os estímulos fiscais na região. Em termos de posicionamento, passamos a trabalhar com uma carteira vendida em dólar do ponto de vista global. A desaceleração da economia americana, e o consequente crescimento menos desigual do mundo, seria positivo para o portfólio. Entretanto, uma guerra comercial mais agressiva, suficiente para levar os EUA a uma recessão, impactando as demais economias desenvolvidas, é claramente um risco a ser considerado. No mercado de juros globais, seguimos com posições direcionais aplicadas no Reino Unido, considerando que as condições estão postas para mais cortes de juros visa vis a precificação atual. No Brasil, seguimos com a tese da desaceleração da atividade, apesar de muitos solavancos pelo caminho, com inflação corrente próxima das projeções do BC. Acreditamos que este cenário é condizente com uma SELIC terminal de 15%, ou até mesmo de 14,75%, a depender das condições internacionais. Neste contexto, a performance do fundo foi positiva, porém abaixo do CDI no mês.

Legacy Debentures Incentivado Infra FIRF (isento de IR)

Março foi mais um mês de fortes resultados do Legacy Compound CDI Ativo, com retorno na ordem de 1.4% (CDI+0.5% ou 150% CDI). No ano, o fundo acumula resultados expressivos, de 3.8% (CDI+0.8% ou 127% CDI). A boa performance advém das duas estratégias descorrelacionadas do fundo: uma carteira de crédito ligada a infraestrutura, com empresas de elevada qualidade; e a outra estratégia com uma gestão ativa de renda fixa, cujo objetivo é buscar assimetrias nas curvas de juros através de diversos trades e instrumentos (ex.: inflação implícita, formato e inclinação das curvas, alavancagem, entre outros). Ainda, ao ser indexado ao CDI, o fundo se beneficia dos elevados níveis de juros (Selic) atuais. O Legacy Compound CDI Ativo tem como objetivo entregar retornos isentos de imposto de renda, investindo em uma carteira composta por empresas do setor de infraestrutura. São mais de 50 posições de 14 setores distintos, sem concentração expressiva em algum segmento ou grupo econômico. Apesar de as debêntures incentivadas (Lei 12.431) serem em sua maioria em IPCA, o fundo conta com hedges para indexar suas posições para CDI, mitigando sua exposição à juros reais e assim reduzindo significativamente sua volatilidade. Por fim, o fundo também conta com uma gestão ativa de renda fixa, gerida pelo experiente time de renda fixa da Legacy, atuando no mercado de juros, buscando assimetrias em diversos trades (ex.: inflação implícita, formato e inclinação das curvas, alavancagem, entre outros). Seguimos otimistas com o mercado de crédito à frente. Do lado da oferta de ativos, vemos diversas oportunidades de novas operações a níveis atrativos. E do lado da demanda, seguimos vendo fluxos positivos para a classe, favorecendo a compressão de spreads e impulsionando a liquidez dos ativos no mercado secundário.

Vinland Deb Infra FIRF CrPr LP (isento de IR)

O fundo se beneficiou de ganhos tanto na carteira de crédito (+22bps) como nas posições de juros locais e globais (+13bps) que refletem a estratégia do fundo Vinland Macro com orçamento de risco reduzido. As principais contribuições positivas da carteira de crédito vieram das debêntures de Rumo (GASC25), Mirante Energética (MESA23), Rota do Oeste (CRTA12) e Norte Energia (NTEN11). A variação da taxa "casada" entre contratos de futuro de cupom de IPCA(DAPs) e NTN-Bs foi uma detratora de resultado no mês (-5bps). Novamente as alocações táticas em fundos de infra listados geraram contribuição positiva, e aproveitamos para reduzir parte da posição. O mercado segue tecnicamente favorável, com muitas emissões negociando em patamar de taxa inferior à NTN-B de referência, refletindo a forte demanda de investidores pessoa física bem como de fundos de infraestrutura com metas de enquadramento em ativos isentos, sem que exista oferta suficiente para atender esta demanda no momento. Seguimos atentos a este movimento de fechamento de spreads, pois uma reversão desse movimento poderá gerar forte volatilidade no desempenho de fundos de infraestrutura referenciados em CDI futuramente. O fundo Vinland Debêntures Incentivadas Ativo apresentou um retorno extraordinário em fevereiro (117% do CDI), acumulando 121% do CDI nos últimos 12 meses.

Absolute Creta P FICFIRF CrPr

Debêntures CDI/Bancários (62%); FIDCs (9%) | Duration 2,0 anos. Em março de 2025, o mercado de crédito privado institucional consolidou a tendência positiva observada nos meses anteriores, favorecido por um ambiente mais propício aos investidores. Após a expressiva abertura dos prêmios de risco no final de 2024, os níveis de remuneração retornaram a patamares próximos aos de novembro daquele ano. Adotamos uma abordagem altamente seletiva na alocação de capital ao longo do mês, com destaque para duas operações relevantes no mercado primário, consideradas atrativas e com potencial de valorização nos próximos meses. No mercado secundário, mantivemos uma atuação ativa, especialmente com a aquisição de letras financeiras subordinadas da XP. Apesar do aumento da volatilidade nas ações da companhia, não identificamos alterações relevantes nos fundamentos de crédito. Além disso, elevamos o nível de caixa para patamares próximos aos registrados no fechamento de 2024 — uma medida que consideramos prudente, visando capturar futuras oportunidades com melhor relação risco-retorno em detrimento de uma grande concentração em ativos bancários. Os prêmios de crédito privado registraram um estreitamento mais acentuado nas debêntures de emissores de alta qualidade, especialmente aquelas com classificação AAA — atualmente a maior parte da exposição desta carteira. Esse movimento contribuiu para uma performance acima do carregamento esperado, reforçando os resultados do período. Estruturados: A carteira de ativos estruturados não sofreu grandes alterações, conforme o padrão dos meses anteriores. No período, participamos de duas emissões alinhadas ao perfil de crédito que priorizamos — ativos diversificados e com prazos médios mais curtos. Mantemos um diálogo constante com nossos principais parceiros, com foco na identificação de oportunidades promissoras que devem compor os mandatos nos próximos meses.



BTG Cred Corp Dinamico FIM CrPr

Em março, repetindo o comportamento visto nos últimos meses, tivemos boa performance em nossa estratégia de crédito corporativo, explicada por um fechamento em geral dos spreads de crédito, que continuam se valorizando e nos trazendo desafios para a escolha das alocações. Ainda que os níveis dos ativos estejam próximos às mínimas históricas, continuamos vendo uma pressão compradora, consequência de uma retomada da captação para os fundos de crédito, diante de um cenário de boa performance e baixa volatilidade. Diante disso, ainda preservamos maior volume de caixa em nossa carteira, com alta seletividade e cautela nas alocações, seguindo com um viés conservador, ainda que tenhamos boas perspectivas para nosso mercado. Quanto ao resultado, vimos uma contribuição em geral das nossas posições de debênture, pulverizadas entre os variados emissores, sem qualquer concentração em casos específicos. Frente a um cenário macroeconômico complexo, somado ao fato de as taxas dos ativos de crédito estarem apertadas em nossa ótica, preferimos manter a carteira bem diversificada e com menor duration. Para as próximas semanas, imaginamos que a captação deva ir ganhando maior tração, de modo a sustentar o fluxo técnico comprador do mercado. Esperamos continuar drenando parcialmente o volume de caixa em pontuais casos e confiantes com a trajetória de nosso mercado.



BTG Cred Corp Plus FIM CrPr

Mesmo posicionamento do BTG Cred Corp Dinâmico, com diferencial na parcela offshore, ainda em menor escala, que também apresentou bom resultado no mês.

Legacy Capital Credit FICFIM CrPr

Março foi um mês com bons resultados para o Legacy Credit, com ganhos de +1.1% (CDI+0.2% ou 116% do CDI). Nos últimos 12 meses, tivemos retornos expressivos, na ordem de 13.2% (CDI+1.7% ou 117% do CDI). No mês em questão, atribuímos a boa performance a: fechamento de spreads de crédito, tanto de debêntures institucionais como ativos isentos (debêntures incentivadas, CRA); elevado carrego da carteira; e o bom resultado dos bonds offshore. Tais fatores reforçam as vantagens do flexível mandato do fundo, que como um “multimercado de crédito”, tem liberdade para atuar em todas as subclasses de crédito, elevando o poder de diversificação e aumentando o potencial de ganhos com assimetrias. No fechamento de março o fundo contava com mais 100 posições, distribuídas em mais de 15 setores da economia. Nenhuma posição representa mais de 3.1% da carteira. Atualmente, 86% das posições do fundo são pós-fixadas (CDI+), se beneficiando dos elevados níveis da Selic. O caixa do fundo se encontra em 24%, nível que entendemos como ideal para potenciais compras no mercado primário e secundários, e também para gestão de suas obrigações. Vemos o Legacy Credit como um veículo ideal para navegar o mercado de crédito atual. Ao atuar simultaneamente em diversas subclasses (bonds, ativos isentos, ativos institucionais, ativos estruturados), o fundo conta com amplo escopo de oportunidades de investimento, não se limitando a ativos demasiadamente demandados. Além disso, uma vez que seu benchmark é o CDI, o fundo se beneficia dos atuais altos níveis de juros no Brasil, assim como uma potencial manutenção ou até elevação dos mesmos.

SPX Seahawk Global FICFIM CrPr



Nos fundos de crédito da SPX, as principais contribuições positivas no mercado local vieram dos setores de Materiais Básicos, Financeiro e Consumo Não Cíclico. No Seahawk Global e Seahawk Previdenciário, as alocações no mercado internacional apresentaram retornos positivos em Consumo Não Cíclico. Por outro lado, perdemos em Petróleo e Gás e Soberanos. Em março, analisamos aproximadamente R\$12 bilhões em emissões institucionais e incentivadas, com alocações nos setores de Energia, Saneamento e Financeiro. No cenário doméstico, o crescimento no começo de 2025 deve ser sustentado pela agropecuária, pelo reajuste real do salário-mínimo e pelo calendário fiscal, com desembolsos concentrados mais no primeiro semestre do ano. O crescimento de 2026 será impulsionado pelo fiscal, compensando os efeitos defasados da política monetária sobre a atividade e mantendo o PIB próximo de seu potencial. No cenário internacional, a incerteza sobre a atividade americana aumentou significativamente nas últimas semanas. O principal fator são as tarifas. Trump tem implementado tarifas bem maiores do que o esperado.

Absolute Hidra CDI Plus Incentivado Infra FICFIRF (isento de IR)



Debêntures CDI/Bancários (53%); Debêntures Infra (40%); FIDCs (12%); Bonds (4%) | Duration 4,6 Debêntures CDI e Bancários. Em março, o mercado de crédito privado manteve o ritmo positivo, com prêmios de risco voltando aos níveis de novembro de 2024. Atuamos de forma seletiva, com destaque para duas boas oportunidades no primário e compras de letras financeiras subordinadas da XP no secundário. Apesar da volatilidade das ações da companhia, os fundamentos de crédito seguem sólidos. Aumentamos o caixa para níveis do fim de 2024, possibilitando a captura de futuras oportunidades com melhor relação risco-retorno. As debêntures AAA apresentaram forte fechamento de spread, favorecendo a performance da carteira. Infraestrutura Os spreads desses ativos subiram levemente (6bps), sem comprometer os resultados. Ofertas primárias de prazo médio em torno de 4 anos tiveram forte demanda, enquanto emissões mais longas, não tiveram sucesso. Mantemos o foco em ativos conservadores, com duration de aproximadamente 4 anos, priorizando créditos conservadores com boa liquidez. Offshore O destaque foi a compra de bonds de curto prazo (até 2 anos) de empresas brasileiras e uma mexicana, aproveitando pressões vendedoras de mercado, aproveitando pressões vendedoras. Seguimos com posições vendidas em bonds de médio a longo prazo (5-10 anos), acreditando que a piora do prêmio de risco americano pode afetar também o fluxo para esses ativos. As novas alocações sofreram com o alargamento dos spreads, mas foram compensadas por proteções com derivativos e posições vendidas. Estruturados A carteira seguiu estável. Participamos de duas emissões alinhadas ao nosso perfil: ativos diversificados e com prazos curtos. Seguimos atentos a novas oportunidades com nossos parceiros.

BTG Debentures Incentivadas Infra CDI FICFIRF (isento de IR)



Em Março, repetindo comportamento recente, seguimos presenciando um movimento de ajuste positivo nos spreads das debêntures incentivadas, proporcionando bom fôlego ao resultado da estratégia. Vemos uma indústria de infraestrutura que segue com elevada demanda por ativos, inclusive os mais longos, considerando o alto nível da curva de juros, potencializando os ganhos por conta da eficiência tributária da classe. Ainda que os níveis já estejam comprimidos, continuamos ver um movimento intenso de fechamento nos spreads, que nos desperta cautela, mas capturamos tal ajuste pela maior alocação presente em nossa carteira. Esperamos manter a carteira pulverizada e, preferencialmente, em ativos de menor duration e atentos aos movimentos do mercado, confiantes de que a classe apresenta bons indicativos adiante, com uma carteira conservadora e com confortável alocação.

SPX Seahawk Debentures Incentivadas Infra D45 FICFIRF CrPr LP RL (isento de IR)



No mês, os setores de utilities e energia foram os principais destaques positivos para a performance do fundo. Não houve detratores no período. Analisamos um volume de aproximadamente R\$5 bilhões em emissões incentivadas, sem alocações primárias no fundo. 'No cenário doméstico, o crescimento no começo de 2025 deve ser sustentado pela agropecuária, pelo reajuste real do salário-mínimo e pelo calendário fiscal, com desembolsos concentrados mais no primeiro semestre do ano. O crescimento de 2026 será impulsionado pelo fiscal, compensando os efeitos defasados da política monetária sobre a atividade e mantendo o PIB próximo de seu potencial.

BTG Credito Estruturado FICFIM CrPr

Após uma deterioração recente de cenário e perspectivas macroeconômicas incertas para o horizonte, levando ainda em consideração a Selic futura, priorizamos manter a carteira diversificada e alocada em ótimos riscos, essencialmente em estruturas que embutam bom excesso de spread e com mecanismos sólidos de defesa ao investidor, que certamente é o diferencial para superarmos momentos turbulentos. Ao longo das últimas semanas passamos a receber novas leituras de operações e que entendemos como atrativas para o momento, tanto pela estrutura quanto pela remuneração embutida, onde devemos seguir alocando a carteira mirando maior carregamento e conservadorismo.

M8 Credit Advanced FICFIM CrPr



O M8 Credit Advanced encerrou o mês com rentabilidade de +1,12% (117% do CDI). O fundo encerrou o período com um patrimônio de R\$ 764,5 milhões e 4.072 cotistas, mantendo o forte ritmo de captação e ampliando a diversificação da base de investidores. A expectativa é que esse movimento de captação continue intenso, impulsionado pelo interesse dos investidores buscando novas alternativas de alocações no mercado de crédito, aproveitando o ambiente de juros elevados. Esse cenário tem levado a um desaquecimento na produtividade industrial, resultando em um volume de operações nos FIDCs sob gestão da M8 ligeiramente inferior ao do mês anterior. Diante disso, seguimos com nossa estratégia de diversificação das alocações entre diferentes regiões, originadores e produtos, buscando mitigar o risco de crédito e preservar nosso colchão de garantia, medido pela subordinação júnior média, que permanece acima do nível histórico de 30%



Solis Antares Pioneiro FICFIDC (sem come-cotas)

O Pioneiro chegou aos R\$ 395 milhões de patrimônio ao final do mês passado, crescimento de 7% se comparado com o final do mês anterior. Esse volume está investido em 23 FIDCs diferentes, em 41 séries. Foram alocados R\$ 66 milhões em cotas de 5 FIDCs com uma remuneração média de CDI+4,7%, um nível de preço que julgamos interessante dado que o fundo só adquire cotas seniores. Apesar do bom volume de aquisições, o fundo fechou o mês com 20% de caixa, volume acima do ideal. A taxa média dos FIDCs adquiridos continuou interessante e contribuiu de forma positiva para o desempenho do Pioneiro. Por outro lado, a posição de caixa acabou interferindo um pouco mais do que esperávamos no desempenho do portfólio. Continuamos atentos ao calendário de assembleias que tratarão da conversão de alguns FIDCs do nosso pipeline para "Público em Geral", nossa expectativa é de que chegaremos ao final do próximo mês com o caixa mais otimizado. As aquisições recentes foram focadas nos consignados, incrementando nossa exposição nesse segmento. Com carteiras pulverizadas e de baixa inadimplência, esses FIDCs conseguem entregar uma rentabilidade ajustada pelo risco interessante para fundo. Não tivemos mudanças relevantes na nossa visão prospectiva para a carteira. Vemos o portfólio mantendo sua expansão via aquisição de FIDCs de consignado e Multicedentes Multisacados que entendemos como duas das classes que mais protegem o investidor. Endereçada a questão da posição de caixa, teremos o Pioneiro rentabilizando seus cotistas na plenitude.

Valora Vanguard FICFIDC



O fundo não teve nenhum detrator. O objetivo atualmente é continuar aumentando a pulverização da carteira de FIDCs. O Valora Vanguard fechou março com uma rentabilidade de 114% do cdi. Sua carteira inicial ainda está em construção mas já conta com 11 FIDCs investidos. A meta de retorno líquido para o cotista é de CDI+1,5% e atualmente seu carregamento líquido está próximo a cdi+1,8%. Conforme o portfólio for crescendo, a ideia será de pulverizar ainda mais, trabalhando cotas seniores de FIDCs de todos os segmentos: multicedentes multisacados, consignado, massificado, etc, de maneira similar ao que fazemos no portfólio do Valora Guardian. Continuamos otimistas com a classe de FIDC como um todo. Vemos muitos deles operando de maneira ainda bem saudável, tanto do ponto de vista de volume operado quanto em relação ao nível de inadimplência das estruturas, o que tem resultado em uma boa rentabilidade das cotas subordinadas desses FIDCs. Além disso, o fato desses FIDCs possuírem um prazo médio de carteira mais baixo aumenta a flexibilidade dessas estruturas em relação ao repasse de preços na taxa média de desconto dos direitos creditórios. Importante mencionar que esse cenário mais desafiador sob a perspectiva macro faz com que muitos cedentes que antes operavam apenas com bancos do middle passem a operar também com esses FIDCs.

Fundo com menos de 6 meses, ou seja, sem atribuição de performance. O mercado de crédito privado segue aquecido, e março marcou uma importante reversão na tendência da indústria de fundos dessa classe. Após quatro meses de resgates que somaram R\$ 40 bilhões, os fundos de crédito privado voltaram a registrar captação líquida positiva de R\$ 8 bilhões. Esse movimento reflete o renovado interesse dos investidores, impulsionado pelo bom desempenho dos fundos no primeiro trimestre de 2025 e pela expectativa em relação à taxa Selic, que já se encontra em patamares historicamente elevados. No mercado primário, observamos uma forte demanda por créditos corporativos de baixíssimo risco e por Letras Financeiras perpétuas emitidas por bancos de grande porte. Essa tendência também se manifesta no aumento das ofertas de FIDCs e debêntures de securitização, indicando uma aceleração do pipeline dessas operações como painéis solares, crédito consignado, auto, agro, etc. Acreditamos que estruturas que garantam ao menos 67% do patrimônio do fundo em direitos creditórios – beneficiando-se da isenção de come-cotas e do imposto de renda de 15% apenas no resgate – apresentam um risco-retorno bastante atrativo, desde que bem analisadas e monitoradas. Nesse contexto, a posição de liderança da Itaú Asset Management na gestão de fundos de crédito privado, com R\$ 470 bilhões sob gestão e mais de R\$ 12 bilhões alocados em direitos creditórios, nos permite acessar operações exclusivas via "private placements" e estruturar lastros que oferecem condições mais vantajosas. Isso contribui para a construção de uma carteira diversificada e resiliente, maximizando as oportunidades para nossos investidores.

Jive Bossanova High Yield FICFIM CrPr (sem come-cotas)

O maior contribuidor para a performance do fundo foi o setor de infraestrutura, puxado principalmente pelos subsetores de energia, transporte e telecom. Para referência, o setor de infraestrutura representa 61% do portfólio do fundo no fechamento do mês. O segundo contribuidor para a performance foi o setor de educação, que representa 8% do portfólio. O setor de infraestrutura e financeiro são caracterizados por serem defensivos, ideais para o momento atual e em conjunto com a posição de caixa, totalizam 74% do portfólio. Seguimos com viés de aumentar a alocação em ativos de infraestrutura, que representa 61% do fundo no fechamento do mês. Vemos, ainda, boas oportunidades em crédito privado e securitizações, fora dos grandes emissores. Este seguirá como binômio de nossa atuação: foco em infraestrutura e em especial operações fora do radar dos grandes bancos e distribuidores de valores mobiliários.

Polígono Alpha Credito Estruturado FICFIDC (sem come-cotas)

Em março, o fundo apresentou um retorno equivalente a 123% do CDI, ou CDI + 2,94% a.a. Mesmo diante das turbulências no cenário macro local, nosso portfólio segue incólume, não sinalizando qualquer deterioração nas operações investidas. Prosseguimos diversificando a carteira, adicionando ativos pouco correlacionados com o estoque. Para fins de exemplificação, desembolsaremos em abril uma alocação em um fundo multicedente / multissacado com remuneração de CDI + 4,20%. O originador do produto é uma factoring de sólida reputação e histórico, e os reforços de crédito são robustos para aguentar quaisquer picos de inadimplência adiante. Também alocamos em uma debênture privada com remuneração de CDI + 7% atrelado a um projeto de uma grande incorporadora e reforçado por um substancial pacote de garantias. Nossa originação segue acelerada, e outras operações estão em fase de submissão a comitê e devem integrar o portfólio do Alpha no curto prazo. Encerramos o mês com um carregamento bruto de CDI + 4,91% a.a. e duration de 1,6 anos.

Root Capital High Yield FICFIM CrPr

Como classe de ativos, os FIDCs e Debêntures estruturadas tiveram maior contribuição de performance no mês de março. Continuamos buscando migrar o portfólio, cada vez mais, para ativos de crédito estruturado. Debêntures e FIDCs que possuem um carregamento mais alto e boa estrutura de colateral e/ou subordinação. Ou seja, vendemos alguns ativos com maior beta de mercado e buscando trocar por posições mais agnósticas. Logo, pretendemos alocar ao longo do mês de abril em dois novos ativos de crédito estruturado. Fizemos e continuamos a fazer desde o ano passado uma migração da carteira para nomes mais estruturados e com carregamento mais alto para proteger o portfólio. Continuamos muito cautelosos em relação ao mercado de crédito local, principalmente se levarmos em consideração o cenário macroeconômico de juros elevados. O cenário macroeconômico atual sugere evitar nomes mais expostos à economia real, principalmente em setores asset light e alavancados.

Verde Ipê FIDC (sem come-cotas)

O FIDC Verde Ipê performou abaixo do esperado ao longo do mês de março. O maior contribuinte para o retorno do lado positivo foi a Cota Sênior de um FIDC de crédito pulverizado de antecipação salarial. Como principal detrator de performance no mês, tivemos uma remarcação de um FIDC de financiamento estudantil decorrente da troca de administrador da operação. A troca ocorreu a pedido dos cotistas e a remarcação é reflexo da mudança de metodologia de provisão para devedores duvidosos (PDD) do veículo - o novo administrador ajustou essa metodologia para que ficasse mais aderente com a operação atual, e mais conservadora. É um fundo que enfrentou problemas com inadimplência dos devedores e coobrigados, mas parte importante do stress está relacionado à descontinuidade de operações de seu originador. Por outro lado, esse originador foi adquirido por outro player do setor, que está comprometido e otimista na recuperação desses valores. Ao longo do mês, alocamos em 12 novas operações com ticket médio de R\$ 2.6mm e spread médio de CDI + 7.72% a.a.. Esses ativos passam por diversos segmentos, mantendo a disciplina de diversificação de ticket médio e fatores de risco: financiamento de clientes de grandes indústrias, carteiras de crédito pessoal pulverizadas, financiamento à importação, e PMEs. Nosso foco se mantém na diversificação de operações aliada ao excesso de retorno fazendo com que a nossa maior posição fique próxima ao nosso spread médio da carteira (hoje está aproximadamente em CDI + 5.5% a.a.).

Renda Fixa | Inflação (incentivados)

Absolute Hidra IPCA FICFIM CrPr (isento de IR)



Debêntures CDI/Bancários (4%); Debêntures Infra (83%); FIDCs (4%) | Duration 4,4 Debêntures CDI e Bancários. Em março, o mercado de crédito privado manteve o ritmo positivo, com prêmios de risco voltando aos níveis de novembro de 2024. Atuamos de forma seletiva, com destaque para duas boas oportunidades no primário e compras de letras financeiras subordinadas da XP no secundário. Apesar da volatilidade das ações da companhia, os fundamentos de crédito seguem sólidos. Aumentamos o caixa para níveis do fim de 2024, possibilitando a captura de futuras oportunidades com melhor relação risco-retorno. As debêntures AAA apresentaram forte fechamento de spread, favorecendo a performance da carteira. Infraestrutura: Os spreads desses ativos subiram levemente (6bps), sem comprometer os resultados. Ofertas primárias de prazo médio em torno de 4 anos tiveram forte demanda, enquanto emissões mais longas, não tiveram sucesso. Mantemos o foco em ativos conservadores, com duration de aproximadamente 4 anos, priorizando créditos conservadores com boa liquidez. Estruturados: A carteira seguiu estável. Participamos de duas emissões alinhadas ao nosso perfil: ativos diversificados e com prazos curtos. Seguimos atentos a novas oportunidades com nossos parceiros.

AZ Quest Debentures Incentivadas FICFIM CrPr (isento de IR)



O AZ Quest Debentures Incentivadas teve um rendimento de +0,60% no mês de março, resultado um pouco acima do IMA-B5 (+0,55%). Em relação ao benchmark, ganhamos com Efeito Crédito e perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva). Nesse mês, observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito no mercado de debentures incentivadas, e a composição do nosso portfólio levou a um retorno positivo da parcela de crédito. A carteira está 107% alocada, sendo 103% em debêntures. Os setores de maior alocação incluem Elétricas, Rodovias e Telecomunicações.

BTG Debentures Incentivadas IPCA Infra FICFIR (isento de IR)



Em Março, repetindo comportamento recente, seguimos presenciando um movimento de ajuste positivo nos spreads das debêntures incentivadas, proporcionando bom fôlego ao resultado da estratégia. Além disso, contribuição positiva vindo do ajuste da curva de juros, onde nos beneficiamos de maior exposição quando comparado ao benchmark. Vemos uma indústria de infraestrutura que segue com elevada demanda por ativos, inclusive os mais longos, considerando o alto nível da curva de juros, potencializando os ganhos por conta da eficiência tributária da classe. Ainda que os níveis já estejam comprimidos, continuamos ver um movimento intenso de fechamento nos spreads, que nos desperta cautela, mas capturamos tal ajuste pela maior alocação presente em nossa carteira. Esperamos manter a carteira pulverizada e, preferencialmente, em ativos de menor duration e atentos aos movimentos do mercado, confiantes de que a classe apresenta bons indicativos adiante, com uma carteira conservadora e com confortável alocação.

Riza Evora Deb Incentivadas FICFIR CrPr (isento de IR)



O fundo apresentou uma performance de +1,78% em março, superando os 0,96% do CDI. O resultado foi impulsionado pelo fechamento dos spreads das debêntures, mesmo diante da abertura de 10bps na NTN-B30, considerando a duration de 4,6 anos da carteira. Entre os destaques positivos, destacam-se as debêntures da Aguas do Rio – Bloco 4 (Aegea) e Helio Valgas, que apresentaram os maiores fechamentos. Atualmente, a carteira apresenta um spread de crédito de 97bps e uma duration de 4,6 anos. O fundo está atualmente posicionado em 64 emissores distintos, distribuídos entre 10 setores da economia, garantindo ampla diversificação. Os ativos selecionados apresentam uma duration média de 4,6 anos e um spread de crédito de 97bps. Diante desses níveis de prêmio, optamos por manter o fundo sem hedge, privilegiando o carregamento em relação à NTN-B, considerando o patamar da NTN-B 30 em IPCA + 7,89%. A redução do prêmio de risco no Brasil refletiu uma realocação global para mercados emergentes, impulsionando a Bolsa em +5,9% e levando o dólar a uma queda de -0,9%. Curiosamente, esse movimento não se estendeu para as NTN-Bs, provavelmente porque esse ativo não está entre os principais ativos operados pelos investidores estrangeiros. As pesquisas eleitorais continuam demonstrando queda na popularidade do presidente Lula, contribuindo para o apetite por risco local. Diante desses níveis de prêmio, optamos por manter o fundo sem hedge, privilegiando o carregamento em relação à NTN-B, considerando o patamar da NTN-B 30 em IPCA + 7,89%.

Sparta Debêntures Incentivadas Infra IPCA FICFRF (isento de IR)

O IMA-B 5, indexador da carteira, entregou 0,5% de retorno no mês, beneficiado por um IPCA de 0,9% e com um carregamento elevado, mas perdendo com abertura da curva de juros reais. O Fundo teve resultado acima do benchmark, beneficiado tanto pelo carregamento como por compressão dos spreads da carteira, que fecharam ligeiramente a mais do que o mercado, que mostrou certa estabilidade na mediana. Atualmente o fundo tem uma duração de 3,6 anos e um carregamento de IMA-B 5 +0,4%, equivalente a cerca de IPCA+8,8%. Na comparação mensal, o spread e a duração ficaram estáveis, mas houve abertura da curva de juros em cerca de 40bps, que levou o carregamento do IMA-B para IPCA+7,8%. Este patamar está bem acima dos níveis históricos. Por esse motivo, optamos por aumentar a capacidade do fundo de aproveitar fechamentos da curva de juros - elevamos a duração de 2 para 3 anos. Seguimos com mais seletivos no mercado primário e reduzindo taticamente a posição em grupos de maior alavancagem. Temos visto um mercado primário mais fraco, influenciado por juros reais elevados, que postergam novas emissões, sobretudo aquelas com maiores spreads. Já a demanda tem arrefecido desde o final de 2024, captações mais modestas no último bimestre do ano, seguida por 2 meses que acumulam resgate líquido em 2025, ainda que pequeno em termos relativos. Há ainda uma demanda natural por debêntures incentivadas por parte dos fundos nascidos no final de 2024, que devem cumprir o enquadramento de 67% do PL nos primeiros 6 meses. O patamar elevado de juros mantém esta classe bastante atrativa para o investidor, mas limita a capacidade do emissor de ofertar. Para frente, a tendência dos preços não é óbvia e deve ser ditada pela magnitude da demanda.

Absolute Vertex FICFIM Access



Em termos de resultados, o fundo apurou pequenas perdas nas posições vendidas em bolsa americana e comprada em bolsas globais (notadamente Europa), ao passo em que posições locais performaram. No livro de moedas, houve ganho na posição comprada em euro, enquanto as demais alocações apuraram pequenas perdas. Em juros, posições aplicadas em taxas americanas e na Europa resultaram em perdas, bem como a posição em inflação implícita local – essa já encerrada. Finalmente, em commodities, o fundo obteve ganho através de uma posição comprada em ouro. Na ótica de alocação, o fundo segue com o principal risco alocado no livro de juros, através de posições aplicadas exclusivamente no mercado americano. O livro de moedas segue com exposição vendida em USD, especialmente via compras de euro, yen e peso mexicano. Em bolsas, houve aumento marginal da posição comprada em bolsa local, enquanto a postura no mercado americano segue taticamente vendida.

Armor Axe FICFIM



No mês de março, o fundo Armor Axe obteve um retorno de 1,39%, equivalente a 144% do CDI. As principais contribuições para o desempenho do mês vieram das posições em renda variável, com destaque para posições compradas em bolsa local contra bolsa americana, em renda fixa local, com posições compradas em NTN-Bs, além da posição em créditos bancários, contribuíram positivamente. Por outro lado, as posições em moedas, majoritariamente compradas em dólar contra o real, impactaram negativamente a performance do fundo. Dada a grande incerteza do mercado local e global, optamos por operar de forma tática. No mercado global estamos comprados em euro e no doméstico estamos aplicados em juros nominais. Além disso, aumentamos nossas posições aplicadas em juros reais de médio prazo e as posições compradas em créditos bancários de grandes bancos. O grande destaque do mês de março nos mercados foi a continuidade do enfraquecimento do dólar contra as moedas de países desenvolvidos e emergentes, bem como a forte apreciação do ouro. Para nós esse movimento vai além da rotação de ativos, com agentes diminuindo suas exposições a ativos financeiros americanos (com destaque para a Bolsa Americana) para ativos que estavam desvalorizados, como a bolsa europeia e as bolsas de países emergentes. Para nós esse grau de incerteza elevado, faz com que os agentes econômicos já atribuam uma maior probabilidade de um cenário de recessão para a economia americana ainda esse ano. Além disso, vemos uma tendência de busca por ativos seguros, antes representados pelos títulos públicos americanos, para ativos como ouro e ativos financeiros em outras regiões.

Kapitalo K10 FICFIM Access



Os livros de juros e commodities foram positivos no mês. Bolsa e moedas foram negativos. Seguimos comprados em USD, JPY e no TRY e vendidos no CNH, BRL e no GBP. Zeramos as posições vendidas em CHF e HKD e adicionamos venda de SEK, MXN e ZAR. Seguimos comprados em cobre e açúcar e vendidos em gás natural e café. Zeramos a compra de milho e a venda na curva de petróleo e adicionamos compra de ouro e petróleo. Aumentamos a compra da bolsa norte-americana e mantivemos as compras das bolsas da China e do Canadá. Zeramos a bolsa da Coreia. Adicionamos posições vendidas nas bolsas do Brasil e da Europa. Mantivemos as posições aplicadas na Suécia e no juro de real de Brasil. Zeramos as posições tomadas nas inclinações de Suécia e Europa. Adicionamos posições aplicadas em juros da China, do México e dos EUA. A imposição de tarifas comerciais pelos EUA tem gerado temor de uma maior desaceleração da economia global. As bolsas caíram de forma relevante, o dólar norte-americano enfraqueceu e os juros ficaram de lado. Nos EUA, o mercado tem revisado a inflação para cima e o crescimento para baixo por conta das tarifas comerciais. O Fed manteve a taxa de juros, mas se mostrou mais preocupado com a atividade econômica. No início de abril teremos o anúncio das tarifas recíprocas, o que pode produzir revisões importantes de cenário. Na Europa, o parlamento da Alemanha aprovou os maiores gastos em defesa e em infraestrutura. O BCE cortou a taxa de juros em 0,25 e indicou potencial pausa na reunião de abril. Na China, o Congresso do PCC veio em linha com as expectativas e manteve a meta de crescimento ao redor de 5% e reduziu a meta de inflação para 2%. No Brasil, a atividade mostra recuperação, o desemprego segue nas mínimas históricas e o governo continua anunciando medidas de estímulo. Diante de uma inflação elevada, o BCB aumentou a taxa de juros em 1,0 ponto e indicou novas altas de menor magnitude.

Itaú Janeiro Multimercado Dist FICFI RL



Os principais detratores vieram do mercado internacional, principalmente de posições compradas no setor de tecnologia da bolsa americana, bem como posições em juros de mercados desenvolvidos, em particular Europa e Reino Unido, que foram prejudicadas pelo contexto de incerteza com tarifas comerciais e debate sobre os estímulos fiscais na região. Em termos de posicionamento, passamos a trabalhar com uma carteira vendida em dólar do ponto de vista global. A desaceleração da economia americana, e o consequente crescimento menos desigual do mundo, seria positivo para o portfólio. Entretanto, uma guerra comercial mais agressiva, suficiente para levar os EUA a uma recessão, impactando as demais economias desenvolvidas, é claramente um risco a ser considerado. No mercado de juros globais, seguimos com posições direcionais aplicadas no Reino Unido, considerando que as condições estão postas para mais cortes de juros visa vis a precificação atual. No Brasil, seguimos com a tese da desaceleração da atividade, apesar de muitos solavancos pelo caminho, com inflação corrente próxima das projeções do BC. Acreditamos que este cenário é condizente com uma SELIC terminal de 15%, ou até mesmo de 14,75%, a depender das condições internacionais. No mercado de ações, aumentamos a alocação no setor de tecnologia da bolsa americana, enxergando esta realização recente como oportunidade. Na bolsa brasileira, seguimos sem alocação de risco relevante. Neste contexto, a performance do fundo foi negativa no mês.

Genoa Radar FICFIM Access



As principais contribuições negativas para a rentabilidade do mês vieram das posições nos juros locais e na moeda local. Também foram detratoras as posições globais em moedas e juros. No Brasil, estamos posicionados nos juros nominais e no real. Não temos posições relevantes em moedas globais. Temos apostas táticas em juros nominais e inflação de Latam. Também temos posições táticas em juros de G3 e G10. Estamos liquidamente expostos às ações nos EUA. A carteira comprada é composta majoritariamente por empresas brasileiras dos setores de utilidades públicas, financeiro e energia, e por empresas americanas dos setores de tecnologia da informação e mídia. Mantemos proteções em índices. Aumentou a incerteza quanto à sustentabilidade do crescimento econômico dos EUA, à medida que as tarifas comerciais passaram a afetar alguns indicadores de confiança. A deterioração das expectativas para a economia americana impulsionou uma realocação dos fluxos globais em direção a outras regiões, acompanhada pela depreciação do dólar e pela queda nos mercados acionários dos EUA. No Brasil, a economia continua mostrando sinais de resiliência, mesmo diante de uma política monetária mais restritiva. Os estímulos fiscais e parafiscais em curso devem continuar sustentando a atividade econômica, ao mesmo tempo em que dificultam a convergência da inflação para a meta.

Az Quest Total Return FICFIM

O fundo AZ Quest Total Return registrou um retorno de -1,00% em março. No acumulado de 12 meses, apresenta um desempenho de 13,79%, equivalente a 122% do CDI. O resultado foi impactado negativamente, principalmente, pelos setores de Telecomunicações & TI, Varejo e Bens de Consumo. Por outro lado, os segmentos de Elétricas, Petróleo & Petroquímica e Serviços Financeiros contribuíram para mitigar as perdas. O fundo mantém uma exposição líquida comprada, mas, diante da volatilidade do mercado, realizou ajustes significativos em sua alocação. Atualmente, os setores com maior exposição são Elétricas, Bancos e Utilidade Pública, enquanto as posições vendidas estão concentradas em Bens de Consumo, Logística e Transporte. Essas movimentações reforçam uma estratégia ativa e equilibrada, voltada para a otimização de ganhos e a mitigação de riscos no portfólio.

Kadima LS PLUS FICFIA



Em março, a principal contribuição positiva para o fundo veio do modelo seguidor de tendências de longo prazo nos DIs. Além disso, os modelos em commodities, moedas e o modelo de eventos no book offshore também registraram ganhos no mês. Por outro lado, o principal detrator de performance foi o modelo de fatores long short, impactado pelas perdas da ponta short em futuro de Ibovespa. Os modelos seguidores de tendências de curto prazo nos DIs, índice e dólar também tiveram desempenho negativo. Por fim, o modelo de contratendência em índice fechou o mês como detrator. As 5 maiores posições do portfólio são PETR4, VALE3, BBSE3, PSSA3 e BBAS3, somando 23% do fundo. Não obstante a isto, estas posições são fruto do modelo de fatores, o qual tem como pano de fundo não as empresas em si, mas os fatores de risco aos quais elas estão expostas. O portfólio de ações como um todo tem 92 ações. Seguimos confiantes na capacidade do fundo de gerar bons resultados através da combinação entre uma exposição a fatores de risco e os demais modelos, beneficiando os investidores no longo prazo através da geração de alfa.

Távola Equity Hedge 15 FICFIM



Os destaques positivos foram nossas posições nos Setores de Utilities e Financeiro, além de uma posição no Setor de Varejo e outra no Setor de Mineração. Enquanto os destaques negativos foram os nossos Hedges em Índice. No portfólio Long diminuimos uma posição no Setor de Varejo e iniciamos uma posição Setor Financeiro. No portfólio Short aumentamos nossos Hedges, além de aumentarmos uma posição no Setor Financeiro. Diminuimos a exposição líquida do fundo. Nossa carteira hoje é composta pelos seguintes setores: Tratamento de Resíduos, Varejo, Utilities, Material Básico, Saúde, Financeiro e Petróleo.

V8 Speedway Long Short FICFIM



No mês de março, o fundo fechou com alta de 1,03% (107,71% do CDI) e no ano está acumulando retorno de 121,09% do CDI. O resultado no mês foi impulsionado pelo book long com contribuição de 1,33% no resultado. O book short foi um detrator esse mês, com queda de -1,18%. Em termos setoriais, as principais contribuições positivas foram para os setores de Consumo não Cíclico, Financeiro e Consumo Cíclico. Além disso, por ser um long short neutro, o carregamento do CDI contribuiu com 1,01% no resultado. No último processo regular de rebalanceamento, trocamos 6 posições de cada lado, sendo que 1 posição saiu do long e foi para o short. Destacamos as posições compradas em CVCB3 e LWSA3, ativos que estiveram no book short durante diversas janelas de rebalanceamento nos últimos meses. No entanto, as melhorias nos fatores de Valor, Volatilidade e Posicionamento permitiram a transição desses ativos para posições long. No book short, o destaque fica para RDOR3, que sofreu uma piora nos fatores de Momentum, Volatilidade e Sentimento, o que levou o ativo a sair do book long e ser realocado diretamente para o book short. Além disso, a deterioração dos fatores de Valor justificou a abertura de novos shorts em BRAV3 e ALOS3. Por fim, zeramos os shorts em BBDC4 e UGPA3 devido à melhoria dos fatores de Momentum e Sentimento. Mantemos executando a nossa estratégia de seleção de portfólio multifatores e sem risco direcional de bolsa (neutro financeiro e beta). O fundo permanece com exposição bruta em torno de 60% e exposição líquida de 0%, com aproximadamente 60 empresas no portfólio e todas as posições com o mesmo peso (1% - 1,2%).

Absolute Pace Long Biased FICFIA



No mês de março, o fundo Absolute Pace Long Biased apurou resultado de 3,65%. Destacaram-se positivamente posições compradas no setor de regulados e varejo discricionário. Já os destaques negativos foram posições compradas no setor de transporte e papel e celulose. O fundo está com posição líquida comprada de 83% e posição bruta de 195%, com elevada diversificação entre empresas e setores. Adicionalmente, há exposição de 3% bruto em crédito privado, 1% comprado em dólar e 1% vendido em minério de ferro. No livro Long, destacam-se posições nos setores de utilidades públicas, varejo discricionário e em óleo&gás. No livro Short, destacam-se posições em varejo básico. No livro Long&Short, destaques para a estratégia de arbitragem entre classes.

BTG Synergy Long Bias FIA RL



Fundo com menos de 6 meses, ou seja, sem atribuição de performance. Este é um fundo de ações long bias que combina análise top down macro, bottom up fundamentalista e mensuração das posições técnicas de mercado com métodos quantitativos para selecionar os melhores ativos e instrumentos no mercado local e global com retornos consistentes e preservar o capital do cotista com uso de hedges constantes.

Icatu Vanguarda Igaraté Long Biased FIM RL



As maiores contribuições para o resultado do fundo em março vieram dos books de bolsa local, nas posições em Vale, SmartFit, Itaú e Localiza. Por outro lado, a combinação de maior exposição à bolsa internacional, câmbio e hedges estratégicos em bolsa local, somada ao desempenho negativo das posições em Natura, Azzas e Marcopolo, impactou negativamente a performance do fundo. No book de volatilidade, temos operado em períodos de alta volatilidade realizada versus a implícita, o que afeta negativamente o carregamento desse book. As principais apostas do fundo concentram-se nos setores de Petróleo, Mineração, Bancos e Utilities, com destaque para as posições em Petrobras, Vale, Itaú e Eletrobras. Mantemos nossa exposição à bolsa internacional por meio de ETFs e futuros e, além disso, investimos em empresas que acreditamos ter bom potencial de desempenho, como Meta, Microsoft, Mercado Livre e ConocoPhillips. No último mês, realizamos ajustes na carteira, aumentando a exposição à bolsa internacional. No book de bolsa local, reduzimos a posição em Eletrobras e zeramos as posições em Engie e B3.

SPX Falcon 2 FICFIA



No mês, as principais contribuições positivas para a performance do fundo vieram das posições do book de ações no exterior e do setor de Utilities, enquanto as principais contribuições negativas vieram dos setores de Commodities e Industriais. As principais reduções foram nos setores de Serviços Financeiros, Bancos, Consumo Básico, Homebuilders, e Óleo e Gás. Os principais aumentos foram nos setores de Seguros, Concessões e Utilities. Nos fundos que tem mandato para investir no exterior, zeramos a exposição direcional comprada e abrimos uma pequena posição vendida. Nesse book internacional temos posições relativa, compradas em bolsas de países latino americanos e vendidos nas bolsas de outros países emergentes, na bolsa europeia e americana. 'No cenário doméstico, o crescimento no começo de 2025 deve ser sustentado pela agropecuária, pelo reajuste real do salário-mínimo e pelo calendário fiscal, com desembolsos concentrados mais no primeiro semestre do ano. O crescimento de 2026 será impulsionado pelo fiscal, compensando os efeitos defasados da política monetária sobre a atividade e mantendo o PIB próximo de seu potencial. No cenário internacional, a incerteza sobre a atividade americana aumentou significativamente nas últimas semanas. O principal fator são as tarifas. Trump tem implementado tarifas bem maiores do que o esperado.

BTG Oportunidades Listadas I FIA

O mês de março foi marcado pela divulgação do resultado trimestral da Eneva. No 4T24, a companhia continuou com um alto nível de despacho em função das necessidades do sistema, o qual se refletiu em uma receita líquida de R\$ 4,9 bilhões (79% acima do mesmo período no ano anterior) e um EBITDA ajustado de R\$ 1,2 bilhão (+20% acima do ano anterior). A companhia foi impactada no trimestre por uma despesa contábil não-caixa e não recorrente relacionada a testes de recuperabilidade dos ativos de geração a carvão e, com isso, reportou um prejuízo líquido de quase R\$ 960 milhões. Com isso, nossa maior posição no Fundo apresentou uma performance abaixo do esperado, em 0,4%, atenuando o resultado do portfólio como um todo. Mesmo em um cenário complexo de inflação e juros altos, seguimos confiantes na capacidade de capturar oportunidades, apoiados nos valuations historicamente baixos e nos sólidos fundamentos das empresas investidas. Lembramos que nosso objetivo é investir oportunisticamente em empresas com preços substancialmente descontados em relação ao valor intrínseco, com uma abordagem de private equity na gestão dos investimentos, assim como temos feito com êxito nas últimas décadas. Em março, o FIA Oportunidades Listadas apresentou uma valorização de 2,0%, pouco abaixo do também Ibovespa 6,1%.

Guepardo Institucional FICFIA



No mês de março, Allos e Grupo Ultra foram os maiores agregadores de resultado. Ambas as empresas que aumentamos bastante a posição nesses últimos meses e vemos uma relação de Retorno e Risco extremamente favorável! Já no lado negativo, a Klabin e a Rumo foram os ativos que mais retiraram resultado do fundo, algo normal na nossa visão dada a volatilidade do mercado e a visão de curto prazo mercado. Os maiores investimentos são: Klabin, Allos e Grupo Ultra (todos quase com o mesmo percentual). Sempre nos preocupamos em ter uma carteira balanceada e com isso reduzir a volatilidade do fundo e as quedas. Conforme falamos nos meses anteriores, o caixa que fizemos nos últimos meses de 2023 e no início de 2024 foram utilizados em diversas oportunidades e estamos vendo empresas extremamente descontadas do valor intrínseco. Estamos muito confortáveis com os investimentos no longo prazo, nos aproveitando dessa volatilidade para reduzir ou aumentar de forma pontual em diversas empresas.

Kapitalo Tarkus FICFIA



Quanto à performance, contribuíram positivamente as posições em petróleo&gás, consumo e bens de capital e negativamente em transporte&logística, papel&celulose e serviços financeiros. Mantivemos o foco nos casos em que possuímos maior convicção e empresas que apresentam resiliência de resultados. Estamos acima do peso do Ibovespa em Mineração & Siderurgia, Consumo, Papel & Celulose, Transporte & Logística e Saúde, e abaixo do Ibovespa em Utilidade Pública, Bancos, Petróleo & Gás, Bens de Capital, Construção, Tecnologia, Shoppings, Telecom, Educação e Serviços Financeiros. Exposição líquida: 106,51% do PL, comprado em 129,43% e vendido em 22,93%. No mês, tensões comerciais cresceram, estímulos avançaram e inflação segue pressionando o cenário econômico global. "Nos EUA, tarifas foram implementadas e tarifas recíprocas serão anunciadas em abril. A inflação de fevereiro surpreendeu para cima e houve desaceleração no 1T. O Fed manteve a taxa de juros, mas indicou dois cortes ao longo do ano. Na Europa, Alemanha aprovou o pacote fiscal para gastos com defesa e infraestrutura. O BCE cortou os juros em 0,25 e sinalizou corte na reunião de abril em razão de desinflação e efeitos tarifários. Na China, o NPC indicou impulso fiscal maior para 2025. Dados do 1B mostram economia aquecida, gerando revisões altistas para o PIB. Seguimos preocupados com os efeitos das tarifas americanas sobre os produtos chineses. No Brasil, dados sugerem um processo de desaceleração rápido; mercado de trabalho formal teve desempenho acima do esperado e inflação seguiu pressionada em março. O BC elevou a Selic em um 1 p.p. e indicou um ajuste de menor magnitude para maio.



Leblon Ações FICFIA

Em março, o fundo teve um retorno de -0,2% contra 6,1% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram B3 (+1,0 p.p), Mills (+0,6 p.p) e Brava (+0,6 p.p). Os detratores foram TSMC (-0,9 p.p), Natura (-0,8 p.p) e Google (-0,7 p.p). Desde o início, em setembro de 2008, o fundo acumula retorno de 401,2%, o que equivale a um retorno anualizado de 10,3% (Ibov 6,1%). No mês, zeramos nossa participação em Kora Saúde.

Real Investor FICFIA BDR NI



O fundo Real Investor FIC FIA BDR Nível I registrou um desempenho de +5,22% em março, inferior ao Ibovespa no período (+6,08%). Nosso resultado desde o início do fundo (em 2012) segue como destaque positivo em relação à indústria de fundos de ações no Brasil, com resultado acumulado de 480,0% versus 97,9% do Ibovespa. As contribuições positivas no mês foram de diversos setores, como: Bancos (+1,1%), Construção Civil (+0,9%), Petróleo (+0,8%), Energia elétrica (+0,7%) e Tecnologia (+0,5%). Do lado negativo, os principais detratores de resultado foram empresas dos setores de Autopeças (-0,3%) e Papel&Celulose (-0,2%). Vale destacar que a temporada de resultados do 4T24 finalizou esse mês e seguimos vendo as empresas com resultados sólidos. Das empresas da carteira, 80% entregaram resultados em linha ou acima do esperado, o que reforça nossa convicção de que somos sócios de companhias sólidas, com perspectivas favoráveis e bastante descontadas. Dentre as maiores exposições da carteira destacamos os setores: Financeiro (bancos e seguros), Imobiliário, Utilities e Commodities. Aumentamos exposição ao setor de Petróleo e de Varejo, enquanto reduzimos exposição aos setores de Autopeças e Energia Elétrica. Continuamos confiantes nos fundamentos das empresas que somos sócios. Reforçamos que possuímos um portfólio adequadamente diversificado, investido em empresas com bons fundamentos, perspectivas favoráveis no médio a longo prazo e, principalmente, preços muito atrativos.

BTG Ref Bitcoin 100 FICFIM IE

O fundo Bitcoin 100 possui exposição a 100% a criptomoeda e exposição cambial ao dólar. Por tratar-se de uma estratégia passiva, não há alterações na carteira de investimento.

Empiricus Essential Crypto FIM



Em março, os ativos com pior desempenho foram o HASH11 e o CRPT11, com rentabilidades de -8,01% e -7,10%, respectivamente. O mês foi desafiador para os ativos de risco de forma geral, o que resultou em performance negativa também para os demais ETFs da carteira. No início do mês zeramos nossas exposições diretas em Ethereum e Solana, e aumentamos nossa posição em ETFs mais diversificados e Bitcoin. A decisão teve como objetivo reduzir o risco da carteira em um cenário macroeconômico marcado por incertezas. Além das dúvidas em relação à capacidade da economia americana de manter seu seu excepcionalismo, os anúncios de novas tarifas comerciais dos EUA sobre Canadá, México, China e União Europeia reforçaram a preocupação quanto à condução da política comercial externa do país.

Hashdex Nasdaq Cripto Index 100 FICFIM



O fundo teve rentabilidade de -8.0% no mês de março, puxado pelo Dólar em -3.2% e por ETH em -2.0%. O Nasdaq Crypto Index (NCI) teve uma rentabilidade de -4.5% no mês de março, e acumula um retorno de -17,7% desde o início do ano. Dentre os ativos que constituem o NCI os que mais contribuíram negativamente foram Litecoin (LTC, -34,6%) e Ether (ETH, -17,4%). Março foi marcado pela disputa tarifária da administração Trump, gerando incerteza macroeconômica e levando investidores a uma postura defensiva. O Nasdaq Crypto Index (NCI) caiu -4,46%, enquanto S&P 500 e Nasdaq-100 recuaram -5,63% e -7,61%, respectivamente. Durante períodos de incerteza, criptoativos se comportam como uma extensão do setor de tecnologia, refletindo a aversão ao risco do mercado. Dentro do NCI, o Bitcoin (-1,93%) demonstrou resiliência, enquanto Ether (-17,4%) e Litecoin (-34,6%) sofreram perdas acentuadas. Cardano (+3,88%) foi a única exceção positiva. Índices temáticos também recuaram, com destaque negativo para o Índice de Cultura Digital (-17,45%). O Vinter Hashdex Risk Parity Momentum Index (-8,26%) superou os demais devido à alta alocação em BTC e TRX (+4,68%). O mercado aguarda definições na política fiscal e possíveis avanços na agenda cripto, que podem impulsionar a adoção da classe de ativos. Mantemos perspectiva positiva para o ano e longo prazo.

Definição | Classes de ativos

Renda Fixa

RF Pós-fixado

- Subclasse composta por títulos públicos pós-fixados (atrelados à taxa Selic) e papéis das principais instituições financeiras; Categoria utilizada principalmente para alocação de caixa, dado o baixo risco de mercado;
- Principais índices de referência: CDI, IMA-S

RF Pré-fixado

- Formada por títulos públicos pré-fixados, esta subclasse tem como principal fator de risco a alteração das taxas de juros pré-fixadas. Se beneficia em momentos de queda de juros e tem um desempenho pior em momentos de alta de juros;
- Principais índices de referência: IFR-M, IFR-M 1, IFR-M 1+

RF Inflação

- Esta subclasse possui característica única por ser um papel híbrido. No lado pós-fixado, há a inflação e, no pré-fixado, o juro real (rentabilidade acima da inflação). O principal fator de risco deste papel é a inflação, contudo, o fechamento da curva do prêmio excedente ao índice inflacionário também pode gerar ganhos e perdas. Quando a curva "abre" (aumenta o prêmio), o papel se desvaloriza e, quando "fecha", valoriza-se.
- Nesta subclasse também entram as debêntures incentivadas, que, além de terem os componentes pré e pós-fixados, também tem exposição ao crédito da empresa e ao spread de crédito (retorno extra além do título público);
- Principais índices de referência: IMA-B, IMA-B 5, IMA-B5+

RF Ativa

- Fundos que operam nos mercados de juros e moedas. Ao buscarem ter volatilidade baixa, a maior parte das posições são relativas, ou seja, os fundos não possuem exposição direcional aos ativos. Por ser feita através de derivativos e a garantia das operações serem títulos públicos pós-fixados, o retorno da estratégia é composto pelo CDI mais ou menos o retorno das operações. Assim, o alvo é conseguir uma rentabilidade de CDI + alfa.
- Principais índices de referência: CDI

RF Crédito

- Fundos que investem em títulos de dívidas de empresas privadas que, por possuírem risco superior ao risco soberano (país), possuem um prêmio de risco (*spread*) em relação aos títulos públicos; As dívidas podem ser tanto pré, pós-fixadas ou atreladas à inflação; O prêmio de risco depende de diversos fatores, entre eles o emissor e suas condições financeiras, as garantias da operação e o cenário econômico; As dívidas são divididas usualmente como *high grade* (crédito de boa qualidade e, por consequência, com menor risco e retorno) e *high yield* (crédito com qualidade inferior, possibilitando retorno superior ao mesmo tempo em que o risco é maior). Um dos parâmetros utilizados são os *ratings*: até *single A* (AAA até A) são considerados *high grade* e a partir de triplo B(BBB), são *high yield*;
- Como, no Brasil, a maior parte das dívidas são atreladas ao CDI (CDI + prêmio), o principal índice de referência é o CDI.

RF Crédito (Incentivados)

- Classe formada por fundos que investem em debêntures incentivadas, o que permite a isenção do imposto de renda para investidores pessoa física, e que fazem a trava para o retorno ser atrelado ao CDI. Dessa forma, a estrutura é similar a um fundo RF Crédito.

RF Crédito Estruturado

- Estratégia composta por crédito mais complexo, permitindo buscar retornos mais altos dado ao maior risco e à menor liquidez. Nesta subclasse, os fundos são compostos principalmente por FIDCs (fundos de direitos creditórios), que são antecipações de pagamentos. Por exemplo, uma empresa fez uma venda no cartão de crédito e só vai receber este pagamento em um mês. Por necessitar desse montante, a empresa pode vender esse pagamento para um fundo com um desconto, antecipando o recebimento. O fundo, por sua vez, vai receber a diferença entre o valor de compra com o deságio e o valor a ser pago no futuro;
- Como, no Brasil, a maior parte das dívidas são atreladas ao CDI (CDI + prêmio), o principal índice de referência é o CDI.

RF Crédito High Yield

- Fundos que operam créditos alternativos, que vão desde ativos com altas taxas de retorno até estruturas de recuperação de crédito e/ou operações privadas exclusivas, com maior complexidade das estruturas, não disponíveis comumente no mercado. O produto pode ser feito ou não sob formato regulatório de FIDC;
- Como, no Brasil, a maior parte das dívidas são atreladas ao CDI (CDI + prêmio), o principal índice de referência é o CDI.

Definição | Classes de ativos

Multimercado

- As estratégias dos multimercados são bastante flexíveis, podendo investir em títulos públicos, juros, moedas, ações e *commodities* nas diversas geografias do mundo, conforme determinado no mandato do produto. Existem várias possíveis subdivisões dentro dessa classe, como *Macro Trading*, Macro Carregamento e Sistemáticos/Quantitativos. Optamos por não fazer essa distinção, mas é importante perceber que elas existem.
- Principais índices de referência: : CDI, IPCA, IHFA, IFMM

Renda Variável

RV Long Short

- A estratégia usualmente não possui exposição direcional à Bolsa de Valores, sendo construída por pares entre ações. Assim, o retorno de cada operação será a diferença entre o retorno do ativo comprado e o ativo vendido; Algumas estratégias possuem maior flexibilidade e podem ir de exposição direcional de -30% a +30%;
- Principais índices de referência : CDI

RV Long Bias

- Os fundos *Long Bias* possuem um mandato intermediário em relação aos *Long Short* e aos *Long Only*. Com um mandato bastante flexível, os gestores podem aumentar ou reduzir sua exposição à Bolsa de Valores conforme o atual cenário. Assim, seu objetivo é conseguir cair menos durante os momentos de queda da Bolsa e capturar os momentos de alta;
- Principais índices de referência : IPCA + Yield do IMA-B

RV Long Only

- Com estratégia focada em estar com exposição próxima de 100% à Bolsa de Valores, o principal risco deste fundo é a oscilação dos preços das ações.
- Principais índices de referência : Ibovespa, IBrX

RV Small Caps

- Esta subclasse possui a mesma estratégia dos *Long Only*, contudo, se diferencia ao limitar o seu universo de investimento a empresas com menor capitalização. Ao mesmo tempo que possuem mais risco por serem menores e menos líquidas, as ações *small caps* possuem maior potencial de valorização.
- Principais índices de referência : SMLL (índice de *small caps*)

Alternativos

Imobiliário

- Nos fundos não listados em bolsa, existem duas principais estratégias relacionadas ao setor imobiliário. A primeira investe em fundos imobiliários negociados no exterior. Já a segunda atua como um multimercado, buscando as melhores oportunidades em ações e títulos de Renda Fixa (crédito) de empresas ligadas ao setor, e FILs.
- Principais índices de referência : IFIX, CDI

Cripto

- Os fundos investem em criptoativos, seja por ETFs negociados na bolsa de valores ou nos ativos diretos. Protocolos grandes como Bitcoin são como grandes empresas, enquanto os menos maduros e conhecidos, seriam como as *small caps*. Vale lembrar que está é uma classe com potencial de grandes retornos e descorrelação, contudo, possui muita volatilidade
- Principais índices de referência : *Bitcoin*

Temático

- Subclasse mais ampla, engloba estratégias mais específicas como ouro e urânio.

Alocação

- Fundos que investem em diversas classes de ativos e estratégias, através de fundos ou ativos diretos.

Cambial

- Estratégia focada em seguir a rentabilidade de uma moeda ou uma cesta de moedas.



Disclaimer

O conteúdo deste material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual"). O conteúdo deste material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. As informações deste material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

O BTG Pactual não fornece opiniões jurídicas ou tributárias. Sendo assim, esta apresentação não constitui aconselhamento legal de qualquer natureza. Esta apresentação é um breve resumo de cunho meramente informativo, não configurando análise de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM Nº 598, de 03 de maio de 2018, não tendo como objetivo a consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas aqui tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Ressaltamos também que as informações expressas neste material foram fornecidas pelo respectivo gestor de cada fundo de investimento e refletem a opinião, metodologia e parâmetros utilizados por eles individualmente e não necessariamente expressam a opinião do BTG Pactual, não devendo ser tratadas como tal. As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, em face dos seus objetivos pessoais e do seu perfil de risco ("Suitability").

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O BTG não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. **FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.** Alguns fundos de investimento podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior e estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

