

## Fundos de investimento - Alocação externa

Abril 2019

### Gestora Ibiuna

#### Fundo: Ibiuna Hedge, Ibiuna Hedge STH e Ibiuna Long Short

**Comentário da gestora:** “Em março, reduziram parcialmente o risco alocado ao Brasil na estratégia Macro, refletindo o início de um período de crescente ruído na esfera política e maior volatilidade esperada para os ativos associados ao país. Em contraste, estão mais construtivos com o ambiente global diante da guinada expansionista dos principais BCs globais e de uma esperada estabilização do crescimento global neste segundo trimestre. Neste contexto, estão explorando oportunidades de investimento via as seguintes posições principais: no Brasil, seguem aplicados em juros nominais na parte intermediária da curva e comprados no índice Bovespa, apesar de terem ajustado o risco alocado para uma exposição média menor do que o observado no primeiro trimestre. O efetivo início da tramitação da Reforma da Previdência exacerbou o ruído oriundo da negociação entre Executivo e Legislativo. O resultado provável será um prazo mais longo para a tramitação da Reforma e um texto final com conteúdo mais diluído vs a proposta original do Governo. A leitura é de que teremos um período de volatilidade relevante nos próximos 3 meses, o qual demanda maiores prêmios de risco nos ativos brasileiros. Na renda fixa, esse ambiente demanda uma curva de juros mais inclinada, mas ainda estão vendo a manutenção da taxa de juros em 6,5% a.a. por um período prolongado diante de uma combinação entre capacidade ociosa elevada, dinâmica favorável de inflação subjacente e expectativas ancoradas. Em paralelo, mantiveram uma exposição comprada no índice Ibovespa na expectativa de que mesmo uma modesta retomada do crescimento levará a alta adicional na classe de renda variável no Brasil este ano. Na parte internacional, o portfólio segue posicionado para tirar proveito de uma postura mais acomodatória dos Bancos Centrais do mundo desenvolvido, liderados pelo FED, e de expectativa de estabilização do crescimento global até meados do ano. Neste ambiente, mantiveram posições vendidas em US Dólar e Euro contra uma cesta de moedas de emergentes e G10, e ajustaram a posição em renda variável para uma exposição comprada tanto em emergentes como no S&P 500. Na América Latina, seguem com uma posição tomada em inclinação na curva mexicana. Esta posição espera se beneficiar da combinação entre relaxamento monetário antes do esperado pelo consenso e da percepção de deterioração gradual de fundamentos macroeconômicos locais.

O Ibiuna Hedge apresentou um retorno de -0,11% no mês de Março/19. No Brasil, operações no mercado de juros geraram retorno negativo de -0,23% com destaque para a posição aplicada na parte intermediária da curva. Operações no mercado de moedas contribuíram com um retorno de -0,09% com destaque para a posição vendida em Dólar contra cesta de moedas globais. O livro de ações gerou retorno de -0,06%, com destaque para a posição comprada em Ibovespa.

O Ibiuna Hedge STH apresentou um retorno de -0,61% no mês de Março/19. No Brasil, operações no mercado de juros geraram retorno negativo de -0,49% com destaque para a posição aplicada na parte intermediária da curva. Operações no mercado de moedas contribuíram com um retorno de -0,20% com destaque para a posição vendida em Dólar contra cesta de

moedas globais. O livro de ações gerou retorno de -0,13%, com destaque para a posição comprada em Ibovespa.

O Ibiuna Long Short STLS apresentou um retorno de -0,53% no mês de Março/19. Operações no setor de consumo básico geraram um retorno de +0,55% com destaque para a posição comprada em JBSS3, PCAR4 e HYPE3 e vendida em MDIA3, RADL3 e ABEV3. O setor de consumo discricionário gerou um retorno de -0,75% com destaque para a posição comprada em LAME4 e GUAR3 e vendida em MGLU3, HGTX3 e BTOW3. O setor de utilidade pública gerou um retorno de -0,46% com a posição comprada em ELET6 e vendida em ELET3.”

(Investe preponderantemente nos fundos Ibiuna Hedge FIC FI Multimercado - CNPJ: 12.154.412/0001-65, Ibiuna Hedge STH FIC FI Multimercado - CNPJ: 15.799.713/0001-34 e Ibiuna Long Short SF FIC FI Multimercado - CNPJ 32.158.393/0001-52; Tipo Anbima: Multimercado Macro, Multimercado Livre e Multimercados Long and Short - Neutro)

### Gestora Garde

#### Fundo: Garde D'artagnan

**Comentário da gestora:** “No primeiro trimestre o resultado do fundo foi de 2,23%, equivalente a 147% do CDI.

No mês de março, a forte instabilidade enfrentada pelos mercados à partir do dia 20 impactou negativamente a carteira do fundo e o resultado final foi de -1,09%.

As maiores perdas vieram do book de moedas e de bolsa, -1,35% e -0,24% respectivamente.

Mantiveram posição direcional no câmbio, com uma visão positiva para o Real, embora permaneça com uma performance ruim em relação aos seus pares. Do lado de bolsa, o direcional da carteira está comprado, variando de 4 a 8%. Preferem os setores de Utilities, Bancos e Petróleo. As estratégias de Juros Reais e Cupom Cambial contribuíram positivamente com +0,22% e +0,10%. Em Juros pré fixados o retorno não foi relevante. Seguem com baixa alocação, pois não acreditam que a discussão sobre novos cortes possa ser retomada no curto prazo. O Banco Central necessitará de mais tempo para diminuir tanto as incertezas sobre a reforma da previdência como para um melhor diagnóstico a respeito da performance da atividade. Do lado internacional, a posição em juros europeus apresentou contribuição negativa de -0,14%. No período ocorreram novas decepções em dados de atividade globais (especialmente na Zona do Euro), a postergação do acordo comercial entre EUA e China e da resolução do Brexit. Acreditam que daqui em diante haverá estabilização seguida de alguma retomada da atividade na China e Europa. No mercado doméstico, mantém confiança na aprovação da reforma da previdência uma vez que o pano de fundo (opinião pública e consciência dos parlamentares) segue favorável. Porém, devido aos ruídos em relação à articulação política, readequaram a expectativa para o timing e tamanho da reforma.”

(Investe preponderantemente no fundo GRJS FIC FI Multimercado - CNPJ nº 26.261.535/0001-00; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

## Gestora Occam

### Fundo: Occam Equity Hedge

#### Comentário da gestora: "Internacional

No último mês, os principais bancos centrais do mundo reforçaram a mensagem de postura monetária mais acomodatória à frente, visando mitigar a desaceleração da atividade global. O FOMC indicou, em sua reunião de março, que não pretende efetuar elevações adicionais da taxa de juros esse ano e que encerrará a redução do seu balanço de forma antecipada, já em setembro. Na Zona do Euro, o BCE, com base em uma forte revisão baixista para a atividade da região nos próximos anos, confirmou a expectativa do mercado de que um eventual início da normalização ocorreria apenas em 2020 e que novos estímulos, na forma de empréstimos de longo prazo para bancos (TLTROs), serão introduzidos. Apesar de esses e outros bancos centrais afirmarem que o risco de recessão ainda é baixo, o mês foi marcado pela forte queda de taxas de títulos ao redor do mundo. Seguem avaliando que o cenário de estabilização da atividade global nos próximos meses é o mais provável. Quanto à guerra comercial

entre os EUA e a China, apesar da expectativa de uma maior demora para se chegar a um acordo final, as negociações seguem avançando, com ambos os lados demonstrando uma forte vontade por uma resolução positiva.

#### Brasil

A elevação dos ruídos políticos na segunda quinzena de março, envolvendo os presidentes da República e da Câmara dos Deputados, levou à paralisação da tramitação da reforma da previdência, mesmo com o envio do projeto de previdência dos militares. Entretanto, ao final do mês, a nomeação do relator do projeto na Comissão de Comissão, Justiça e Cidadania (CCJC) confirmou a redução nestas tensões. Mantiveram a aprovação da reforma como cenário básico, mas a dificuldade de articulação política aumenta a probabilidade de atrasos adicionais em sua tramitação e aumenta a possibilidade de que as votações no plenário da Câmara ocorram apenas no segundo semestre. Em relação à política monetária, a nova composição do Copom manteve o tom cauteloso. Embora reconheçam a economia mais fraca do que o antecipado e a inflação em patamares confortáveis, o colegiado julga necessário avaliar o desempenho da economia após o esgotamento dos efeitos dos choques que a atingiram no ano passado e que este processo não será concluído no curto prazo.

#### Juros e Câmbio

A articulação política em torno das reformas sempre foi vista pelo mercado como o maior risco para os ativos domésticos. Nesse sentido, os episódios recentes reforçam que o caminho daqui pra frente será turbulento. O aumento recente da volatilidade dos ativos locais sugere cautela. Apesar de manter um viés otimista com relação ao andamento das reformas, reduziram o risco alocado em Brasil tanto em juros quanto no câmbio. Na parte internacional os principais BCs do mundo, assim como os dados de atividade, continuam suportando uma posição aplicada em juros globais. Mas diante do forte movimento de fechamento observado em março, optaram por realizar parte do lucro. Seguem com uma visão de enfraquecimento das moedas desenvolvidas frente a alguns emergentes.

#### Bolsa

O Ibovespa fechou março estável e encerrou o trimestre com alta de 8,6%. Continuam construtivos com a dinâmica do país e com as ações, mas notam uma boa elevação no padrão de volatilidade do mercado, o que levou a diminuir a exposição líquida do fundo. Optaram por reduzir o setor bancário e

umentar o hedge da carteira. Destaque positivo para ações do setor financeiro não-bancário e energia, que são as principais posições do fundo, juntamente com consumo."

(Investe preponderantemente no fundo Occam Equity Hedge FIC FI Multimercado - CNPJ nº 11.403.956/0001-50; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

## Gestora Sharp

### Fundo: Sharp Long Short e Sharp Short 2x

#### Comentário da gestora: "DESTAQUES POR ESTRATÉGIA

##### Carteira de Pares

- Destaques positivos: Combustível, Varejo (Locadoras de Veículos) e Petróleo
- Destaques negativos: Energia Elétrica, Bens de Capital x Mineração

##### Carteira Double Alpha

- Destaques positivos: Educação (short), Varejo (long) e Combustível (short)
- Destaques negativos: Seguradoras (short), Energia Elétrica (short) e Saúde (long)

##### Carteira vs Índice

- Destaques positivos: Combustível (underweight), Transporte (underweight) e Varejo (underweight)
- Destaques negativos: Alimentos (underweight), Saúde (overweight) e Siderurgia (underweight)

##### Bond vs Equity

- Destaques positivos: Debênture vs equity no setor de mineração e siderurgia.
- Destaques negativos: Sem destaques

#### EXPOSIÇÃO DO FUNDO (%)

##### SHARP LONG SHORT

- Bruta: 52,0%
- Comprada: 26,3%
- Vendida: 25,7%

##### SHARP LONG SHORT 2X

- Bruta: 105,0%
- Comprada: 53,1%
- Vendida: 51,9%"

(Investe preponderantemente nos fundos Sharp Long Short FI Multimercado - CNPJ: 07.279.819/0001-89 e Sharp Long Short 2x FI Multimercado - CNPJ: 19.366.052/0001-04; Tipo Anbima: Multimercados L/S - Neutro)

## Gestora Pimco

### Fundo: Pimco Income

**Comentário da gestora:** "O fundo PIMCO Income FIM IE rendeu 1,01% no mês de Março, comparado a 0,47% do CDI (215% do CDI). Os principais contribuidores foram a exposição à duration nos EUA, as posições em créditos corporativos high yield e investment grade, e a exposição à taxa de caixa nos EUA. Os principais detratores foram o hedge contra duration no Japão, posição vendida em duration no Reino Unido, e posições de dívida denominada em dólar de mercados emergentes."

(Investe preponderantemente no fundo PIMCO INCOME FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 23.720.107/0001-00; Tipo Anbima: Multimercado Investimento no Exterior)

## Gestora JGP

### Fundo: JGP Strategy

**Comentário da gestora:** “Março foi um mês de oscilações nos principais ativos financeiros globais, sem uma tendência bem definida, exceto pelas taxas de juros, que fecharam bastante. Os acontecimentos mais marcantes foram: (i) os dados mostrando continuidade do esfriamento da atividade econômica global, (ii) o comunicado da reunião do Federal Reserve (Fed), em que a instituição manteve a taxa básica de juro (fed funds) inalterada (já esperado) e reduziu os “dots”, isto é, as projeções de juros dos membros do comitê. Além disso, o Fed anunciou um ritmo mais lento de redução do balanço no período de maio a setembro (passou de USD 30 para USD 15 bilhões/mês) e o fim do processo de normalização a partir Set/19. Isso provocou um fechamento adicional da curva de juros norte-americana e favoreceu o mercado acionário. Por outro lado, apesar do tom “dovish” do Fed, o Dólar se valorizou discretamente contra uma cesta de moedas. Isso se deve ao fato de os outros países desenvolvidos estarem com taxas de juros ainda mais baixas e sofrendo também a desaceleração econômica, como é o caso de Japão e Europa. A China, por sua vez, vinha apresentando fraqueza da atividade, mas os últimos dados mostraram alguma recuperação. Isso vem reforçar a crença de que as políticas anticíclicas que já foram implementadas naquele país estão funcionando. Vale dizer que as autoridades chinesas já proveram redução de impostos para famílias e empresas bem como cortes nas taxas de depósito compulsório, visando ampliar a liquidez e favorecer o crédito.

No Brasil, os dados de atividade também estão mais fracos. Os analistas vêm reduzindo as projeções de crescimento de 2019: a mediana já se encontra em torno de 2%, vinda de 2,5%. Por outro lado, a inflação corrente de fevereiro e, provavelmente, de março, ficaram um pouco acima do esperado. As altas de preço estão sendo puxadas por alimentos e combustíveis, de modo que o núcleo da inflação permanece bem baixo. Diante desse quadro, o Banco Central mudou o balanço de riscos para a inflação, de “assimétrico” para cima, para “neutro”. A combinação de bancos centrais mais acomodativos, tanto nos EUA quanto no Brasil, poderia ter dado ensejo a um movimento de fechamento adicional das taxas de juros no Brasil. No entanto, a piora do cenário político impediu esse efeito e provocou um aumento da volatilidade dos ativos financeiros brasileiros. O mal-estar começou com um desentendimento entre o presidente da câmara Rodrigo Maia e o ministro da justiça Sergio Moro em torno da tramitação do pacote de leis anti-corrupção. Em seguida, a troca de farpas passou a se dar entre Rodrigo Maia e o Presidente da República em torno da (falta) de articulação do governo para aprovar a reforma da previdência. O mercado financeiro registrou a dificuldade do governo em aparar as arestas e agir politicamente, buscando uma relação mais harmoniosa com o Parlamento. Com isso, houve fortes perdas nos preços dos ativos. Em seguida, à medida que os atores políticos foram adotando tom mais conciliador, e levando em conta a boa performance do mercado global, os ativos brasileiros foram voltando para a normalidade. Contudo, o episódio deixou expostas dificuldades reais do governo de fazer uma boa articulação política.

O fundo rendeu o equivalente a 93,3% do CDI no mês. Principais ganhos em posições vendidas em Real contra o Dólar. O book de renda variável obteve contribuição negativa, com destaque para as posições de Oi.”

(Investe preponderantemente no fundo JGP Strategy Feeder XI FIC FI Multimercado - CNPJ: 32.064.861/0001-20; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

### Fundo: JGP Equity Explorer

**Comentário da gestora:** “O JGP Equity Explorer rendeu -0,03% no mês de março. O fundo apresentou no mês exposição líquida média comprada em ações de 82% do PL (ajustada pelo delta das estruturas de opções). As operações direcionais tiveram contribuição no mês de -0,29%. Os setores que mais contribuíram para a performance negativa no mês foram o Telecom, de Consumo e de Serviços. As posições direcionais mais detriminentais foram Oi, Lojas Americanas e Banco do Brasil. Sem posições relevantes de arbitragens no momento. Os investimentos no exterior contribuíram com -0,70%, sendo Stone a principal contribuição negativa.”

(Investe preponderantemente no fundo JGP Equity Explorer Feeder II FIC FI Multimercado - CNPJ: 32.072.964/0001-31; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

## Gestora Legacy

### Fundo: Legacy Capital

**Comentário da gestora:** “As posições aplicadas em NTN-B e DI, e as posições compradas em ações no mercado externo contribuíram positivamente para o resultado do fundo. As posições compradas em bolsa local, vendidas em USD contra BRL e contra uma cesta de moedas, contribuíram negativamente para o resultado.

Os desencontros entre as principais autoridades do país observados no final de março parecem ter deixado, como saldo líquido, a evidência de que o progresso da reforma da Previdência será sujeito a incertezas e desencontros. O quadro externo permanece sem uma direção clara e o cenário base segue relativamente construtivo. A queda generalizada dos juros reais observada em março reflete a atividade global morna e a postura dovish dos bancos centrais. Trabalham com risco moderado, tendo em vista a expectativa de maior volatilidade nos preços dos ativos associada à tramitação da reforma. Tencionam seguir nesta estratégia, mirando flexibilidade para aumentar posições de acordo com as oportunidades. O cenário-base segue contemplando aprovação da reforma da previdência em meados do ano.

No cenário externo seguem acreditando nos fundamentos que lastreiam a tese de depreciação do USD à frente, em especial, a postura mais dovish do FOMC e o elevado nível do USD, em termos históricos. Tencionam também seguir comprados em GBP, mirando o desfecho favorável do processo de negociação de saída do Reino Unido da União Europeia.”

(Investe preponderantemente no fundo LEGACY CAPITAL FIC FI Multimercado - CNPJ: 30.586.677/0001-14; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

## Gestora Absolute

### Fundo: Absolute Vertex

**Comentário da gestora:** “Ao longo de março – de forma quase orquestrada – os bancos centrais adotaram postura de flexibilização monetária e injeção de estímulos. Os membros do FOMC reduziram à zero o número de altas projetadas para 2019 (nos dots) e anunciaram o fim gradual da redução do balanço do Fed. O ECB também anunciou um novo pacote de LTRO, injetando liquidez no sistema bancário antes do esperado. O Banco Central da Nova Zelândia e antes dele o da Austrália, também atuaram nessa mesma direção. No Brasil, o BC foi mais dovish na reunião de março apurando o balanço de riscos de modo a deixar os riscos para inflação equilibrados - ou simétricos. Essas manifestações, em uníssono, produzem um ambiente com menos juros e maiores possibilidade de crescimento ou menor desaceleração. Ainda sob a ótica da atividade global, alguns sinais mais positivos vindos da produção industrial e de dados de crédito da China também foram positivos. A inflação nos Estados Unidos veio abaixo do esperado em suas medidas de núcleo, tanto no CPI como no PCE. Um dos fatores de risco monitorados – a guerra comercial entre China e EUA – tem evoluindo de forma favorável com provável desfecho positivo. Não trabalham com cenário de recessão na economia americana o que, abarcando as informações acima, deixa um pano de fundo de cenário externo favorável. Menos juros, inflação sob controle e desacelerações de atividade arrefecidas podem reeditar – em menor magnitude do que outrora – um movimento de inflação de ativos de risco favorável a bolsas. Mesmo dentro desse contexto, o Brasil acabou sendo impactado pelo seu idiossincrático negativo. A articulação política para aprovação da Reforma da Previdência – ponto de maior fragilidade antecipada pelo mercado – se mostrou historicamente falha e colocou sua celeridade e qualidade em cheque. Julgam precoce vaticinar que não irá evoluir, mas é um cenário que vai demandar maior prêmio por aumento de percepção de risco. Na gestão do fundo, estavam posicionados para um ambiente de dólar fraco – não observado visto à postura mais dovish do BCE e alguma preocupação com crescimento da Zona do Euro e da China. No mercado local, ainda que em menor magnitude, estavam com posições construtivas. Em termos de resultado, o fundo apurou perdas principalmente no livro de moedas com as posições vendidas em dólar (56 bps) e contra uma cesta de moedas (39 bps), particularmente contra o CAD, CLP e ZAR. O livro de bolsa apurou perde de 49 bps, fruto de perda de 64 bps em posições compradas em Brasil com hedge vendido em S&P e ganhos de 15 bps no livro de eventos corporativos. Em juros a perda foi de 37 bps apurada principalmente em posições aplicadas em juros nominais.

As posições foram alteradas ao longo do mês, aumentando-se a exposição em bolsas globais e reduzindo-se as posições compradas em Brasil, assim como as vendidas em dólar.”

(Investe preponderantemente no fundo ABSOLUTE VERTEX II FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ: 23.565.803/0001-99; Tipo Anbima: Multimercado Estratégias Macro)

## Gestora Adam Capital

### Fundo: Adam Macro e Adam Macro Strategy

**Comentário da gestora:** “A indicação de atividade econômica global mais fraca foi destacada pelos comunicados dos principais Bancos Centrais ao longo de março. O FED (Federal Reserve) manteve os juros conforme o esperado e sinalizou a adoção de postura dovish, afastando novos aumentos da taxa básica neste ano. Por sua vez, o mercado foi mais agressivo passando a considerar a probabilidade de futuros cortes. Ainda no tema, o BCE (Banco Central Europeu) decidiu promover mais estímulos no intuito de reaquecer a atividade na Zona do Euro, incluindo nova rodada do programa de refinanciamento para bancos locais e sinalização de que não haverá novos aumentos de taxas de juros até, pelo menos, o início do ano que vem. A questão do BREXIT segue sendo uma componente a mais de incerteza para o bloco. Na Ásia, entendem que as medidas de estímulo econômico promovidas recentemente pelo governo chinês são muito aquém da forte expansão de crédito observada em 2016 e, mesmo levando em conta o melhor resultado do PMI, consideram o impulso como ainda insuficiente para acelerar a economia chinesa. No Brasil, o COPOM fez sua primeira reunião liderada pelo novo presidente do BACEN. Comunicados e ata indicam a atividade econômica com crescimento aquém das expectativas. No Relatório Trimestral de Inflação, o BACEN ratificou projeção menor de crescimento para o PIB, de 2,5% para 2%, e projeções de inflação em linha com as metas. Porém, a reforma da previdência foi o grande tema que influenciou o humor dos mercados internos. O IBOVESPA chegou a bater os 100 mil pontos, mas recuou rapidamente depois do embate público entre os chefes do Executivo e Legislativo. Apesar da discussão, a visão era de que nesse patamar, ainda sem sinais de recuperação mais pujante na atividade econômica, o IBOVESPA apresentava potencial limitado de apreciação no curto prazo e já haviam reduzido a exposição. Algumas empresas, principalmente no setor de consumo, embutiam em seus preços substancial parcela de recuperação econômica e de aprovação de reformas. Assim, dentro do atual cenário de incertezas e correções, a visão de risco-retorno para o Brasil permanece inalterada - risco substancial para retorno limitado, embora a posição dos fundos ainda seja “comprada” em ativos brasileiros. No contexto de atividade econômica global em desaceleração, incerteza sobre a condução e prazo para aprovação da reforma da previdência, os portfólios dos fundos multimercado da ADAM apresentaram equilíbrio e rentabilidades positivas no mês de março.”

(Investe preponderantemente nos fundos Adam Macro II FIC FI Multimercado - CNPJ: 24.029.438/0001-60 e Adam Macro Strategy II FIC FI Multimercado - CNPJ Nº 23.951.048/0001-80; Tipo Anbima: Multimercado Macro e Multimercado Livre).



## Gestora Kapitalo Investimentos

### Fundo: Kapitalo Kappa

**Comentário da gestora:** “O desempenho abaixo do CDI em março foi devido à exposição líquida comprada em ações brasileiras e às posições tomadas em juros de países emergentes. Em contrapartida, houve ganhos na posição aplicada em juros brasileiros e na comprada em bolsa internacional.

Terminaram o mês de março com posição aplicada em juros nominais. No mercado local, também possuem posição aplicada e inclinada no cupom cambial. Estão comprados na moeda da Noruega e em uma cesta de países emergentes contra o dólar americano, o euro e o peso colombiano. No mercado de juros internacional, possuem posições inclinadas na curva americana. Em renda variável, estão com posição comprada em ações brasileiras e internacionais, assim como apostas de valor relativo entre ações.

Mantiveram a posição líquida comprada em ações no Brasil. Estão comprados nos setores elétrico, logística, petróleo, papel e celulose, mineração e siderurgia, saúde, shopping center, telecomunicações e bancos. Estão vendidos em empresas dos setores de consumo, serviços financeiros, educação e imobiliário. Ao longo do mês aumentaram posição comprada no setor elétrico e diminuíram no setor de saúde. No Long & Short seguem com posição relativa entre bancos, empresas de varejo, de saneamento e carteira de ações selecionadas contra o índice Bovespa. Também estão levemente posicionados na compra de índices de ações internacionais (EUA, Japão e países emergentes).

Em taxas de juros, aproveitaram os momentos de volatilidade de março para aplicar juros nominais e mantiveram a posição inclinada no cupom cambial no Brasil. No livro de moedas, estão comprados nas moedas da Noruega e da Grã Bretanha e em uma cesta de emergentes. Estão vendidos no dólar americano, no euro e nas moedas da Colômbia e África do Sul. Nas taxas de juros americanas, liquidamos a posição aplicada na parte curta da curva e seguem com a posição inclinada. No Chile, liquidaram a posição tomada.”

(Investe preponderantemente no fundo Kapitalo Kappa Fin FIC FI Multimercado - CNPJ nº 12.105.940/0001-24; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

## Gestora Oceana Investimentos

### Fundo: Oceana Long Biased

**Comentário da gestora:** “No mês de março/2019, o fundo Oceana Long Biased FIC FIA obteve performance de +0,21%. A estratégia Long, assim como a estratégia Short, teve contribuição positiva, enquanto a estratégia Valor Relativo teve contribuição negativa. Na estratégia Long, as posições compradas em Vale, AB InBev e Ser Educacional foram os destaques positivos, enquanto a posição comprada em Multiplan foi o destaque negativo. Na estratégia Short, as posições vendidas em CCR e BK Brasil foram destaques positivos. Por fim, na estratégia Valor Relativo, a operação de Kroton contra Estácio e arbitragem de Lojas Americanas foram destaque positivo, enquanto a operação de Pag Seguro contra Stone foi destaque negativo.”

(Investe preponderantemente no fundo Oceana Long Biased FIC FI Multimercado - CNPJ nº 19.496.576/0001-10; Tipo Anbima: Multimercados L/S - Direcional)

## Gestora Exploritas

### Fundo: Exploritas Alpha America Latina

**Comentário da gestora:** “No mês de março o fundo apresentou rentabilidade de -1,19%.

Tiveram um impacto negativo no mês vindo das posições em ações e bonds na Argentina. O presidente Macri tem perdido apoio para próximas eleições de Outubro, mas entendem que agora é seu pior momento (foto muito ruim: inflação no pico, economia no piso e câmbio desvalorizado), porém segue com uma popularidade de 30% de eleitores fiéis. Tudo leva a crer que não seria suficiente para uma vitória no primeiro turno. Devem ver uma melhora dos fundamentos como inflação em queda (maio/junho), números da economia se estabilizando e câmbio estável o que é muito importante para popularidade. O book short em ações no México sofreu 35bps, após melhora de percepção dos investidores em relação a administração do presidente Lopes Obrador porém seguem com uma visão negativa em relação a condução econômica. No book de ações Brasil, ficaram praticamente equilibrados em termos de contribuição e do lado positivo tiveram o book de NTN-B's performando bem durante março.

No Cenário Brasil, ficaram um pouco mais cautelosos com os avanços do governo em relação a reformas e mantiveram uma posição comprada em juros reais, Argentina reduziram o book de ações, porém aumentaram mais via Títulos soberanos, o que traz um carregamento muito interessante para o fundo. Em relação a México seguem short pois não acreditam em uma mudança estrutural. Gostam de Chile porém estão vendo as ações negociando em múltiplos altos e Colômbia seguem positivos com uma pequena posição em Bancos e olhando para uma recuperação gradual da economia aliada a preços interessantes. No Cenário Global, o Banco Centrais continuam com uma política acomodativa e administrando o ritmos das economias. Os PMI's de Europa e China apresentaram recuperações o que leva a um cenário relativamente bom para mercados emergentes.”

(Investe preponderantemente no fundo Exploritas Alpha America Latina FIC FI Multimercado - CNPJ nº 19.628.666/0001-17; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

## Gestora Mauá Investimentos

### Fundo: Mauá Macro

**Comentário da gestora:** “No mês de Março, o fundo Mauá Macro FIC FIM apresentou retorno de -1,61%. O desempenho foi impactado, principalmente, pelo combo de posições aplicadas na parte curta da curva de juros Brasil, além da posição comprada em Real contra o dólar e posição comprada em Ibovespa. A posição vendida em Euro contra o dólar obteve resultado positivo.

Posições: Em juros Brasil, posição aplicada na parte curta da curva de juros. Em moedas, posição comprada em Real contra o dólar e vendida em euro contra o dólar. Em bolsa Brasil, posição comprada via índice. Em juros internacionais, pequena posição tomada na curva de juros chilenos e aplicada em juros colombianos.”

(Investe preponderantemente no fundo Mauá Macro FIC FI Multimercado - CNPJ nº 05.903.038/0001-98; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

## Gestora Brasil Capital

### Fundo: Brasil Capital

**Comentário da gestora:** “Continuam com uma visão otimista em relação ao Brasil. Acreditam que o país tem a chance real de ir além de uma recuperação cíclica, com foco em uma agenda de produtividade robusta. Há iniciativas de curto prazo, relacionadas a facilitação de negócios, estímulo a concorrência e abertura comercial, que podem estimular a economia rapidamente.

Os principais destaques positivos do Fundo foram do setor de Energia. Ao longo do mês tiveram poucas alterações nas exposições, e liquidamente tiveram uma pequena redução na alocação de caixa.

Entendem que os ativos com exposição ao mercado local apresentam valor relevante de longo prazo, com a implementação pelo novo governo de uma agenda reformista. Apesar da cautela em relação à economia global, a bolsa brasileira deve se beneficiar com a nova política econômica em curso no país.

Permanecem com investimentos majoritariamente focados em empresas que apresentarão forte crescimento de resultado operacional em 2019, que tenham vantagens competitivas estruturais e posicionamento dominante em seus mercados de atuação.”

(Investe preponderantemente no fundo BRASIL CAPITAL S FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CNPJ: 28.386.376/0001-03; Tipo Anbima: Ações Valor/Crescimento)

## Gestora Bahia

### Fundo: Bahia Marau

**Comentário da gestora:** “O fundo teve um resultado de 0,55% com ganhos em bolsa e renda fixa. Em bolsa, os principais ganhos vieram de posições compradas nos setores de Mineração e de Petróleo. Em renda fixa, os principais ganhos vieram de posições em juros no Brasil e crédito. No mês, o fechamento abrupto de taxas de juros nas principais economias do mundo foi o movimento de maior relevância nos mercados mundiais. Consideram que a fraqueza nos dados de atividade global e afrouxamento monetário por parte dos Bancos Centrais americano e europeu foram os principais responsáveis por esse movimento. No Brasil, os mercados tiveram mais um mês de underperformance em relação aos emergentes devido à intensificação de ruídos políticos e ao aumento de incertezas quanto à aprovação da reforma da previdência.

Com um cenário de juros globais mais baixos e uma perspectiva de atividade global melhor ou ao menos estável à frente, mantiveram posições cautelosamente otimistas. Nos mercados externos, tem posições em juros no México, Estados Unidos e Europa. No Brasil, estão comprados em BRL contra USD, MXN e EUR, comprados em Bolsa e aplicados em juros nominais e reais.”

(Investe preponderantemente no fundo BAHIA AM MARAÚ S FIC FI Multimercado - CNPJ: 30.493.304/0001-07; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

## Gestora Western

### Fundo: Western Asset Macro Opportunities

**Comentário da gestora:** “Os mercados globais de renda fixa performaram bem em Março, seguindo as indicações mais cautelosas dos Bancos Centrais principais sobre o desempenho da economia. O FED ratificou a visão mais recente do mercado de que provavelmente não haverá elevações dos juros ainda esse ano e o Banco Central Europeu voltou a reforçar que deverá manter as taxas de juros baixas por mais tempo. Adicionalmente, as expectativas de que poderá haver um acordo entre EUA e China sobre a guerra comercial, também contribuíram. As taxas de juros de alguns países emergentes também cederam. Apesar da melhora nos mercados de juros globais, as moedas apresentaram pequenas oscilações. Os spreads de crédito dos títulos grau de investimento recuaram no mês.

O fundo permanece posicionado em Mercados Emergentes, em crédito corporativo grau de investimento e abaixo de grau de investimento e em taxas de juros de países desenvolvidos, notadamente EUA. Adicionalmente, a carteira de moedas diversificada mantém um viés vendido em moedas asiáticas como forma de proteção às posições em mercados emergentes.”

(Investe preponderantemente no fundo Western Asset Macro Opportunities FI Multimercado Investimento no Exterior - CNPJ nº 22.282.992/0001-20; Tipo Anbima: Multimercado Investimento no Exterior)

## Gestora RPS

### Fundo: RPS Equity Hedge

**Comentário da gestora:** “O mês de março apresentou bastante volatilidade, principalmente nos mercados locais dado ruído político, tendo como derivada questionamentos sobre a implementação das reformas. Desta forma reduziram para próximo de neutro a posição direcional de março versus o patamar comprado que tinham ao longo do mês. Apesar da redução, tiveram prejuízo no book intersetorial com perdas nas posições compradas em Transportes, Saúde e no setor Elétrico. Do lado positivo, tiveram estatais, cíclicos globais e proteínas como destaque. No cenário internacional viram um FED mais dovish o que favorece a dinâmica de mercados emergentes. Além disto, permanece expectativa positiva de que China e US cheguem em um acordo (ao menos parcial) para a guerra comercial e uma visão de que a economia chinesa comece a mostrar sinais de estabilização ao longo dos próximos meses. A estratégia para o mês de abril permanece cautelosamente otimista apesar dos desafios de implementação das reformas no Brasil. As posições compradas (ou OW) se concentram nos setores Cíclico Global e Local com Beta Brasil via Estatais e Utilities. Do lado vendido (ou UW) estão com hedges globais, Bancos e Alimentos & Bebidas.”

(Investe preponderantemente no fundo RPS Equity Hedge D30 SAF FIC FI Multimercado - CNPJ nº 31.340.866/0001-75; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

## Gestora Truxt Investimentos

### Fundo: Truxt Macro

**Comentário da gestora:** “Ao longo do mês houve deterioração nas relações entre Congresso e Executivo. Com ápice na entrega da proposta de reforma dos militares e posteriores rusgas pública entre as partes, optaram por ser ágeis em reduzir sensivelmente e posteriormente encerrar as alocações em Brasil. Para frente estão vendo mais riscos à Reforma, pelo contínuo alargamento do seu prazo, assim como esperam uma desidratação maior em relação à proposta original.

No mercado de juros brasileiro, optaram por encerrar as posições após a reunião do Copom, com ganhos no período. O melhor ativo brasileiro ainda parece ser o Juros, por conta da grande decepção com crescimento, que deve se acentuar em cenário de maior prazo para aprovação da Reforma. Entretanto os preços atuais não parecem tão atrativos dado o aumento de risco recente. No mercado de ações, também encerraram posição comprada com contribuição positiva para o fundo. No mercado de moedas, pequenas posições táticas compradas em dólar contra Real, contribuíram positivamente. A alocação em outras moedas foi baixa no período, sem contribuição relevante. Por fim, a carteira Long Short de ações não teve contribuição relevante para a rentabilidade do fundo.”

(Investe preponderantemente no fundo Truxt Macro S FIC FI Multimercado - CNPJ: 26.277.587/0001-74; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

## Gestora Canvas Enduro

### Fundo: Canvas Enduro

**Comentário da gestora:** “O Fundo teve desempenho negativo em março, com retorno de -1,4%.

A performance foi determinada pelo cenário local, com os fortes ruídos no quadro político colocando dúvidas sobre o avanço da Reforma da Previdência. Assim, mesmo com a melhora nos mercados internacionais, que foram impulsionados pelas indicações de estabilidade na taxa de juros dos EUA, os mercados locais tiveram oscilações significativas e acabaram fechando o mês em níveis piores do que em fevereiro. As perdas nos mercados locais foram de -1,2% em moedas (compra de Real contra o dólar), -0,4% em juros (posições aplicadas em papéis atrelados à inflação de prazo longo), -0,5% em Bolsa (posições compradas em Ibovespa e operações em ações específicas) e -0,4% em cupom cambial (operações de inclinação da curva).

Por outro lado, nos mercados internacionais o Fundo teve ganhos de +0,2% em juros (posições aplicadas nas taxas longas dos EUA e tomadas em curvas de países emergentes específicos) e de +0,1% em moedas.”

(Investe preponderantemente no fundo Canvas Enduro FIC FI Multimercado - CNPJ: 18.480.735/0001.25; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

### Fundo: Truxt Long Short

**Comentário da gestora:** “O fundo obteve importantes ganhos nos setores de concessões e varejo enquanto apresentou perdas nos setores de energia elétrica e locação de veículos. Acreditam em um cenário de recuperação econômica gradual ao longo de 2019, mas sabem que a travessia será volátil. Dessa forma, estão investidos em empresas sólidas que apresentam boas relações de risco vs retorno. Atualmente o fundo tem suas principais posições nos setores de varejo, energia elétrica, saneamento e bancos.”

(Investe preponderantemente no fundo Truxt Long Short S FIC FI Multimercado - CNPJ: 26.269.634/0001-38; Tipo Anbima: Multimercado L/S - Direcional)

### Fundo: Truxt Long Bias

**Comentário da gestora:** “Na carteira de ações, em termos de alfa, as principais contribuições positivas vieram dos setores de mineração e petróleo, enquanto as maiores perdas de energia elétrica e Agro/distribuição. A contribuição dos hedges em bolsa (USA e Índia) e juros ( República Tcheca e México) foram negativos. Seguem moderadamente otimistas em relação ao cenário doméstico e um pouco cautelosos em relação ao cenário global, que permanece bastante incerto. Atualmente o fundo tem suas principais posições nos setores de bancos, energia elétrica e varejo.”

(Investe preponderantemente no fundo Truxt S Long Bias FIC FI Multimercado - CNPJ: 26.491.334-0001-07; Tipo Anbima: Multimercado Livre)

## Gestora Vintage Investimentos

### Fundo: Vintage Macro

**Comentário da gestora:** “O fundo VINTAGE MACRO fechou o mês de março com alfa de -187 bps, com destaque negativo para a posição em Juros Globais com -163 bps, em especial para posição tomada em Juro Real no Reino Unido. Mesmo com a incerteza do BREXIT as taxas do Reino Unido vinham se mantendo relativamente estáveis, porém com a clara mudança de postura do FED no final de março, as taxas de juros globais fecharam de forma significativa impactando o resultado da posição. Por gestão de risco reduziram a posição praticamente à metade (hoje estão tomados em 2PL's equivalente ano). O fundo foi pouco impactado pela deterioração do cenário local. Nos books de juros locais o book de Pré Direcional teve resultado negativo de -30bps compensado pelas posições comprada em Inflação Implícita com +16bps e aplicada em Juro Real com +11bps. O book de Eurobonds contribuiu com -9 bps e Ações Brasil +8bps.”

(Investe preponderantemente no fundo Vintage Macro X FIC FI Multimercado - CNPJ nº 26.101.893/0001-55; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

## Gestora Apex Capital

### Fundo: Apex Infinity 8

**Comentário da gestora:** “No mês de Março de 2019, o fundo Apex Infinity apresentou retorno de -2,05%, e o índice Ibovespa -0,18%. Os destaques positivos foram principalmente nas Posições Compradas.

Os destaques positivos nas Posições Compradas foram em TI, Mineração, Energia, Investimento no exterior e Serviços Financeiros. Os destaques negativos nas Posições Compradas foram em Papel e Celulose, Bancos, Utilidade Pública, Shopping e Propriedades, Indústria, Saúde, Transporte e Varejo. O destaque positivo nas Posições Vendidas foram em Shopping e Propriedades e Alimentos e Bebidas. O destaque negativo nas Posições Vendidas foi em Investimento no exterior. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 90% e bruta de 153%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 12,20%; Materiais Básicos 18,90%; Bens Industriais 15,30%; Consumo Cíclico 26,70%; Consumo Não Cíclico 7,60%; Saúde 5,50%; Financeiro e Outros 23,90%; Tecnologia da Informação 3,60%; Telecomunicações 3,10%; Utilidade Pública 29,60% e ETF 6,40%.”

(Investe preponderantemente no fundo Apex Infinity LBS 8 FIC FI Ações - CNPJ: 18.085.788/0001-41; Tipo Anbima: Ações Livre)

## Gestora Argo

### Fundo: Argo Long & Short

**Comentário da gestora:** “O Fundo Argo Long and Short rendeu nominalmente +0,40% em março (equivalente a 83% do CDI). A estratégia de “Estrutura de capital” (em que fazem pares de ações ON/PN, holding/operadora, etc) teve a maior contribuição positiva para o fundo, com os ganhos do par Bradespar (comprado) X Vale (vendido) favorecendo esse resultado. Há algum tempo tem essa posição na carteira por acreditarem que ela tem um bom carregamento vis a vis o risco dos ativos.

Ainda na carteira de pair trades, na alocação intrasetorial, o par de real estate - MVR (comprado) X Cyrela (vendido) - trouxe um resultado positivo para o fundo, reforçando a tese de que Cyrela estava bem precificada (seu preço embutia alto crescimento da demanda por incorporações pela classe média e alta deflagrada pela retomada da economia) enquanto o preço das ações de MRV já havia sofrido demais (com as expectativas de redução nos repasses das vendas no programa “Minha casa, minha vida”).

A contribuição negativa na carteira veio da estratégia intersetorial, principalmente do par Lojas Americanas (comprado) X basket de ações (vendido). As ações de Lojas Americanas tiveram uma forte desvalorização no mês após a publicação de resultados do quarto trimestre que vieram aquém da expectativa do mercado.”

(Investe preponderantemente no fundo Argo Long & Short I FIC FI Multimercado - CNPJ: 30.658.543/0001-61; Tipo Anbima: Multimercado Long & Short Direcional)

### Fundo: Apex Equity Hedge 30

**Comentário da gestora:** “No mês de Março de 2019, o fundo Apex Equity Hedge apresentou retorno de -0,43%, e o CDI +0,47%. O destaque positivo foi principalmente nas Posições Compradas. O destaque positivo nas Posições Compradas foi em TI. Os destaques negativos nas Posições Compradas foram em Transporte, Shopping e Propriedades, Indústria, Saúde e Varejo. O destaque positivo nas Posições Vendidas foram em Shopping e Propriedades e Consumo Básico. O destaque negativo nas Posições Vendidas foi em Investimento no exterior. O fundo terminou o mês com uma exposição líquida de 24% e bruta de 131%.

A exposição bruta setorial do fundo está conforme a seguir: Petróleo, Gás e Bio. 12,80%; Materiais Básicos 18,40%; Bens Industriais 10,60%; Consumo Cíclico 20,50%; Consumo Não Cíclico 8,50%; Saúde 3,90%; Financeiro e Outros 26,80%; Tecnologia da Informação 2,60%; Telecomunicações 2,50%; Utilidade Pública 20,60% e ETF 3,90%.”

(Investe preponderantemente no fundo Apex Equity Hedge 30 FIM - CNPJ: 20.510.331/0001-89; Tipo Anbima: Multimercado L/S - Direcional)

### Fundo: Argo Equity Hedge

**Comentário da gestora:** “As cotas do Fundo Argo Equity Hedge tiveram desvalorização de 0,2%, acumulando no ano resultado nominal de +3,3% (equivalente a 217% do CDI). A estratégia direcional, principalmente pelas posições compradas em Lojas Americanas e Klabin, foi responsável pelo resultado negativo do fundo nesse mês. As ações da Klabin desvalorizaram depois do cancelamento da Assembleia Geral de acionistas que discutiria o fim do pagamento de royalties à família controladora da empresa e era vista com bons olhos pelo mercado. A estratégia de pair trades segue a mesma alocação do Fundo Argo Long and Short.”

(Investe preponderantemente no fundo Argo Equity Hedge I FIC FI Multimercado - CNPJ: 31.006.911/0001-50; Tipo Anbima: Multimercado Long & Short Direcional)



## Gestora STK Capital

### Fundo: STK Long Biased

**Comentário da gestora:** “No mês de março de 2019, o fundo STK Long Biased FIA teve retorno de +0.10% enquanto o índice Bovespa caiu 0.18%. A exposição líquida média da carteira foi 75.9% (contra 82.7% em janeiro). A exposição bruta média da carteira foi 97.8% (contra 107.3% em janeiro). A contribuição positiva mais relevante veio do setor de tecnologia enquanto o setor financeiro teve a maior contribuição negativa. Um dos destaques positivos foi a Linx, cuja cotação subiu 24.6% no mês. No ambiente macroeconômico tivemos dados mais fracos da atividade doméstica que geraram revisões das expectativas do PIB para 2019. No campo político os embates entre Executivo e Legislativo trouxeram incertezas quanto à aprovação da reforma da previdência. Tais eventos contribuíram para um movimento de realização de lucros quando o Ibovespa atingia as máximas de 100 mil pontos.”

(Investe preponderantemente no fundo STK LONG BIASED FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CNPJ: 12.282.747/0001-69; Tipo Anbima: Ações Livre)

## Gestora Verde

### Fundo: Verde AM Horizonte

**Comentário da gestora:** “Em Março, o Verde AM Horizonte FIM rendeu +0.56%. No mês, os books que performaram positivamente foram renda fixa local (+0.40%), ações globais (+0.10%) e as posições em moedas internacionais (+0.1%). Já a parcela de câmbio detraiu performance do fundo (-0.01%) marginalmente.”

(Investe preponderantemente no fundo VERDE AM HORIZONTE FEEDER FI EM COTAS DE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO - INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 21.956.674/0001-34; Tipo Anbima: Multimercado Investimento no Exterior)

## Gestora GEO

### Fundo: Geo Empresas Globais em Reais

**Comentário da gestora:** “No mês de março o fundo GEO Empresas Globais apresentou a rentabilidade de 6,71% e, terminou o primeiro trimestre do ano acumulando uma alta de 12,55%, ou 11,58% em dólares. Durante esse período em que muito se discutiu sobre a chamada guerra fiscal entre EUA e China, e como as empresas sofreriam nesse cenário, o que viram foram retornos altos de muitas das empresas que cobrem e investem em diversos setores. Destaque para Tiffany & Co., Moody's Corporation, Anheuser-Busch InBev AS/NV, Equifax Inc., Mondelez International, Inc.”

(Investe preponderantemente no fundo GEO Empresas Globais em Reais FIC FI Ações - CNPJ: 32.102.192/0001-33; Tipo Anbima: Ações Investimento no Exterior)

## Gestora Miles

### Fundo: Miles Acer Long Bias

**Comentário da gestora:** “O mês de Março caracterizou-se novamente por uma forte volatilidade dos mercados com o Ibovespa oscilando de seu record de 100 mil pontos até abaixo de 92 mil pontos, terminado o mês com uma queda da ordem 0,19%. No mercado local, destacou-se fortes conflitos entre o executivo e legislativo, gerando pessimismo com relação à condução da Reforma da Previdência e outras pautas em discussão no congresso. No campo internacional, houve uma percepção mais “dovish” com relação à política monetária praticada pelo FED. Vale ressaltar que as maiores contribuições do fundo vieram do setor de Alimentos e Bebidas (JBSS3, BRFS3 etc), Utilities (SBSP3) e Oleo e Gás (Petr3 e Petr4). Contribuiu de forma mais negativa o setor de Bancos (BBAS3). Destacam-se posições em Mineração (VALE3), Utilities (CMIG3, CSMG3, SBSP3), Bancos (BBDC3/BBDC4), entre outras.”

(Investe preponderantemente no fundo Miles Acer S Long Bias FIC FI Multimercado - CNPJ nº 29.054.790/0001-70; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

### Fundo: Verde

**Comentário da gestora:** “Em Março, o fundo Verde rendeu +0.42%. O fundo obteve ganhos no portfólio de juro real (+0.09) e nas exposições de ações (+0.07%) e moedas globais (+0.10). O detrator de performance do mês foi o portfólio de ações brasileiras (-0.01%), que embora reduzido, sofreu com a volatilidade do mercado, e com o pessimismo em relação ao crescimento da economia.”

(Investe preponderantemente no fundo VERDE AM S60 FI EM COTAS DE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO - INVESTIMENTO NO EXTERIOR - CNPJ: 30.592.665/0001-00; Tipo Anbima: Multimercado Macro)

## Gestora Solana

### Fundo: Solana L&S

**Comentário da gestora:** “Os destaques positivos em março foram: i) CPFL Energia x Taesa (+19bps), ii) CSN x Usiminas (+12bps), e iii) CVC x Lojas americanas (+11bps). Do lado negativo tivemos i) Cemig x Taesa (-20bps), ii) Hapvida x Fleury (-12bps), e iii) Gerdau x Usiminas (-11bps). O fundo encerrou o mês de fevereiro com: (i) exposição bruta de 88% (posições compradas mais vendidas) e aproximadamente 45 pares; (ii) destaque para as exposições nos setores de Materiais Básicos, Consumo Cíclico, Utilidade Pública.”

(Investe preponderantemente no fundo SOLANA LONG AND SHORT FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CNPJ nº 18.772.290/0001-57; Tipo Anbima: Multimercados Long and Short Direcional)

## Gestora SPX Capital

### Fundo: SPX Nimitz

**Comentário da gestora:** “No mês de março o SPX Nimitz rendeu 0,71% contra um CDI de 0,47% no mesmo período.

Juros (+45 bps): O fundo permanece com alocações aplicadas na parte intermediária da curva de juros nominais no Brasil. Na parte internacional, as alocações seguem com baixo risco.

Moedas (+25 bps): O fundo segue comprado no dólar americano.

Ações (-21 bps): O fundo permanece com posições compradas na bolsa brasileira, com destaque para alocações em bancos e empresas dos setores de consumo, óleo e gás e utilities. No mercado internacional, seguem sem posições direcionais.

Commodities (-10 bps): O fundo continua com alocação direcional comprada nos metais e adicionou uma posição comprada no petróleo.”

(Investe preponderantemente no fundo SPX Nimitz Feeder FIC Multimercado - CNPJ: 12.831.360/0001-14; Tipo Anbima: Multimercado Macro).

## Gestora Tork

### Fundo: Tork

**Comentário da gestora:** “O Tork FIC FIA apresentou uma rentabilidade de -1,3% no mês. Desde o início em 31/Out/18, o fundo apresenta uma performance de 15,2% (vs 9,1% do Ibovespa).

As principais contribuições negativas no mês vieram dos investimentos no setor de shoppings e em Natura. As principais contribuições positivas vieram de Vale e Petro.

Continuam acreditando que o cenário mais provável é a aprovação de uma reforma da previdência decente, ainda que bem abaixo da meta de R\$1 trilhão da equipe econômica. As principais razões que fundamentam esta visão são: a fragilidade fiscal dos Estados, o que resulta em apoio à reforma, dado o rombo das previdências estaduais; o trabalho de convencimento sobre a necessidade de reforma, que já vem sendo feito há mais de 3 anos; e o fato de estarmos no início dos mandatos tanto do presidente quanto dos governadores.

Dito isso, atualmente estão muito mais preocupados com a possível volatilidade dos mercados até a provável aprovação da reforma. O poder executivo tem demonstrado uma incapacidade muito grande de construir uma articulação política eficaz, fruto especialmente de uma postura muito hostil do presidente em relação ao que ele considera velha política, gerando com frequência estresses totalmente desnecessários no relacionamento com o congresso. Ainda que tenha havido recentemente uma mudança de postura no sentido de viabilizar uma melhor articulação política, seguem muito preocupados com a possibilidade de conflitos futuros entre os dois poderes, fruto de um comportamento muito errático do principal chefe do executivo.

Nesse sentido, estão atualmente com uma exposição mais baixa, cerca de 80%, e compraram proteções fora do dinheiro, com potencial substancial de ganho caso haja uma deterioração muito significativa da percepção de risco no cenário local até meados de junho.”

(Investe preponderantemente no fundo Tork FIC FI Ações - CNPJ: 31.493.876/0001-40; Tipo Anbima: Ações Livre).

### Fundo: SPX Falcon

**Comentário da gestora:** “No mês de fevereiro, o SPX Falcon rendeu -0,70%, enquanto o benchmark, IPCA+6% e o índice IBrX-100 renderam +0,93% e -0,11% respectivamente.

O fundo manteve sua alocação direcional comprada ao longo do mês, seguindo com destaque nas alocações nos bancos, além de empresas dos setores de consumo, commodities, utilities e óleo e gás. O destaque positivo no mês foi a alocação comprada no setor óleo e gás, enquanto que os destaques negativos ficaram concentrados nas alocações compradas nos setores bancário, consumo e utilities.”

(Investe preponderantemente no fundo SPX FALCON FIC Ações - CNPJ: 16.617.768/0001-49; Tipo Anbima: Ações).

#### AVISO LEGAL:

Este material foi elaborado pelo Banco Safra S/A (“Safra”), na atividade de distribuidor de Fundos de Investimento 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. As opiniões, estimativas, projeções e demais informações apresentadas neste material foram emitidas e elaboradas, exclusivamente, pelas Gestoras ou pelos Gestores responsáveis dos fundos de investimentos relacionados no momento de emissão do presente relatório, a quem coube submeter tal divulgação à aprovação prévia dos administradores dos fundos por eles geridos e indicados no presente material, podendo as mesmas ser alteradas sem qualquer aviso prévio. 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. Por conseguinte, o Safra se isenta de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos decorrentes de decisões tomadas por investidores com base no conteúdo apresentado. O material não deve ser considerado a única fonte de informação para embasar qualquer decisão de investimento. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento do Safra, incluindo gerentes comerciais, agências bancárias, clientes e potenciais clientes, podendo também ser divulgado na página online do Grupo Safra. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso do Safra, não se responsabilizado pelo uso deste material a qualquer título por terceiros. A Descrição do tipo ANBIMA dos Fundos esta disponível no Formulário de Informações Complementares. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de atendimento ao cidadão em: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). As análises foram feitas com data base de Março 2019. RENTABILIDADE PASSADA NAO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NAO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CREDITO – FGC. LEIA O FORMULARIO DE INFORMACOES COMPLEMENTARES, A LAMINA DE INFORMACOES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Para mais informações procure um gerente Safra ou acesse o site: [www.safraasset.com.br](http://www.safraasset.com.br). Central de Atendimento Safra: 0300 105 1234, de 2ª a 6ª feira, das 9h às 21h30, exceto feriados. Atendimento aos portadores de necessidades especiais, auditivas e fala / SAC – Serviço de Atendimento ao Consumidor: 0800 772 5755, atendimento 24 horas por dia, 7 dias por semana. Ouvidoria – caso já tenha recorrido ao SAC e não esteja satisfeito (a): 0800 770 1236, de 2ª a 6ª feira, das 9h às 18h, exceto feriados. E-mail: [safra.asset@safra.com.br](mailto:safra.asset@safra.com.br).

