



Top Funds Abertos

Julho 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 Ativa:** saída do **Vinland Debentures Incentivadas Infra Ativo (50.862.124/0001-54)** pelo fechamento do fundo em 30/06/2025.
2. **RV Long Only:** saída do **BTG Oportunidade Listadas (46.300.375/0001-78)** por, atualmente, priorizarmos estratégias mais líquidas e menos concentradas para fundos da subclasse.
3. **RV Long Short:** saída do **Kadima LS Plus FICFIA (31.455.960/0001-70)** por desempenho.

Ainda, separamos a classe de Renda Fixa Ativa entre incentivados (isentos de IR para pessoas físicas) e não.

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	1,10%	6,41%	12,06%	25,64%	42,50%	0,12%
Empiricus CASH YIELD FIRF	52.901.554/0001-63	IG	R\$ 1	CDI	0,20%	-	D+0	1,13%	6,62%	12,39%	-	-	0,13%
BTG CDB Plus FIRF CrPr	27.717.359/0001-30	IG	R\$ 500	CDI	0,30%	-	D+0	1,10%	6,41%	12,18%	25,95%	43,51%	0,10%
BTG Yield DI FIRF Ref CrPr	00.840.011/0001-80	IG	R\$ 500	CDI	0,30%	-	D+0	1,10%	6,43%	12,12%	25,83%	43,15%	0,09%
Western Credito Bancario Plus FIRF CrPr	49.983.964/0001-96	IG	R\$ 500	CDI	0,35%	-	D+1	1,10%	6,49%	12,40%	-	-	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	
BTG Total Incentivado Infra FIRF	54.517.219/0001-91	IG	R\$ 1	CDI	1,00%	20%	D+11	1,27%	6,56%	13,02%	-	-	0,88%
Legacy Compound Deb Incentivadas Infra CDI Ativo FICFIRF	50.891.130/0001-30	IG	R\$ 100	CDI	1,00%	25%	D+30	1,20%	8,21%	15,79%	-	-	1,86%

Renda Fixa | Ativo (Incentivados)

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
BTG Hedge FIRF CrPr	00.888.897/0001-31	IG	R\$ 1.000	CDI	1,00%	20%	D+1	1,00%	6,35%	12,02%	26,12%	44,23%	1,01%
Itaú Janeiro RF Dist FICFI LP	52.342.951/0001-42	IG	R\$ 100	CDI	0,90%	20%	D+1	1,90%	9,38%	16,65%	-	-	1,59%

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	0,81%	6,63%	12,73%	31,78%	46,12%	1,03%
Absolute Creta P FICFIRF CrPr	47.628.957/0001-40	IG	R\$ 1	CDI	0,68%	-	D+31	1,14%	7,32%	13,50%	30,42%	-	0,33%
BTG Cred Corp Dinamico FICFIRF CrPr	50.877.951/0001-11	IG	R\$ 100	CDI	0,70%	20%	D+11	1,09%	6,98%	12,78%	29,89%	-	0,22%
Legacy Credit FICFIM CrPr	39.511.032/0001-97	IG	R\$ 1.000	CDI	0,65%	20%	D+46	1,03%	6,70%	13,32%	29,95%	47,71%	0,67%
SPX Seahawk Global FICFIM CrPr	34.781.162/0001-26	IQ	R\$ 1.000	CDI	0,80%	20%	D+46	1,66%	6,00%	13,01%	31,68%	45,93%	2,30%

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 P Incentivado Infra FICFIRF	57.027.655/0001-70	IG	R\$ 1	CDI	0,68%	20%	D+31	1,43%	7,66%	-	-	-	-
BTG Debentures Incentivadas Infra CDI FICFIRF	30.934.757/0001-13	IG	R\$ 500	CDI	0,80%	20%	D+31	1,48%	6,92%	12,49%	30,94%	44,08%	0,85%
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	1,45%	7,52%	-	-	-	-

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 Apolo I FICFIDC RL	60.571.420/0001-50	IQ	R\$ 1.000	CDI	0,90%	20%	D+91	-	-	-	-	-	-
BTG Multigestor Credit Plus FICFIDC	48.330.198/0001-06	IQ	R\$ 1.000	CDI	0,70%	-	D+92	1,13%	7,86%	14,38%	-	-	-
M8 Credit Advanced FICFIDC	50.716.952/0001-84	IQ	R\$ 100	CDI	0,68%	20%	D+91	1,26%	7,48%	14,58%	31,45%	-	0,09%
Polygono Alpha Credito Estruturado FICFIDC	54.519.721/0001-31	IQ	R\$ 5.000	CDI	1,15%	15%	D+90	1,31%	7,84%	14,71%	-	-	0,24%
Solis Antares Pioneiro FICFIDC	55.318.040/0001-78	IG	R\$ 100	CDI	1,28%	20%	D+60	1,22%	7,19%	14,14%	-	-	0,08%
Valora Vanguard FICFIDC	59.657.690/0001-07	IG	R\$ 100	CDI	1,00%	20%	D+45	-	-	-	-	-	-

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 90 FIDC	58.893.662/0001-18	IG	R\$ 500	CDI	1,55%	10%	D+91	-	-	-	-	-	-
Root Capital High Yield FICFIM CrPr	34.431.415/0001-31	IQ	R\$ 5.000	CDI	1,45%	20%	D+180	2,00%	8,44%	16,15%	34,17%	54,18%	0,80%
Verde Ipe FIDC RL	54.851.094/0001-31	IQ	R\$ 1.000	CDI	1,50%	20%	D+360	1,27%	6,00%	14,44%	-	-	0,75%

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	0,87%	6,57%	10,74%	28,55%	34,12%	2,35%
ARX Elbrus Incentivado Infra FIRF	30.910.199/0001-56	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,70%	0%	D+31	0,86%	7,31%	10,89%	24,10%	35,07%	3,38%
Absolute Hidra IPCA FICFIInfra CrPr	51.112.363/0001-50	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,68%	20%	D+31	1,18%	7,05%	10,99%	24,04%	-	2,19%
BTG Debentures Incentivadas IPCA Infra FICFIRF	34.096.235/0001-40	IG	R\$ 500	IMA-B 5	0,80%	20%	D+31	1,12%	8,25%	11,11%	20,77%	34,29%	3,63%
Sparta Debentures Incentivadas Infra IPCA FICFIRF	39.959.025/0001-52	IG	R\$ 1.000	IMA-B 5	0,68%	20%	D+32	0,81%	7,11%	10,86%	25,41%	37,37%	2,87%

Benchmarks

	Retorno					Vol 12M
	Mês	Ano	12M	24M	36M	
CDI	1,10%	6,41%	12,08%	25,17%	42,13%	0,09%
IRF-M	1,78%	10,77%	11,32%	19,64%	39,78%	3,64%
IMA-B	1,30%	8,80%	7,74%	10,42%	25,86%	5,23%
IFIX	0,64%	11,78%	4,97%	10,50%	24,75%	8,28%
IHFA	2,12%	8,39%	14,46%	20,24%	31,63%	2,58%
Ibovespa	1,33%	15,44%	11,33%	16,03%	40,32%	15,01%
SMLL	1,04%	26,49%	11,39%	-2,66%	16,57%	20,76%
Dólar	-4,41%	-11,87%	-2,37%	13,99%	2,69%	12,37%
S&P 500 (BRL)	0,33%	-7,03%	10,65%	58,74%	66,57%	23,06%
Bitcoin (BRL)	-2,13%	-0,47%	64,67%	289,16%	470,80%	44,61%

Fonte: ComDinheiro

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\$ 5.000	CDI	2,00%	20%	D+22	1,49%	8,33%	13,70%	30,38%	54,75%	2,69%
Absolute Vertex FICFIM Access	29.177.012/0001-78	IG	R\$ 1.000	CDI	2,00%	20%	D+30	2,04%	7,21%	12,99%	24,75%	44,21%	4,24%
Itaú Janeiro Multimercado Dist FICFI RL	52.285.727/0001-66	IG	R\$ 100	CDI	2,00%	20%	D+22	2,86%	12,12%	21,07%	-	-	3,14%
Kapitalo K10 FICFIM Access	43.984.537/0001-46	IG	R\$ 500	CDI	2,00%	20%	D+31	1,44%	11,96%	22,50%	34,47%	50,40%	5,52%
Genoa Radar FICFIM Access	37.287.419/0001-86	IG	R\$ 500	CDI	2,00%	20%	D+31	2,31%	6,44%	15,76%	24,84%	47,63%	3,13%

Renda Variável | Long Short

Fundo	CNPJ	Público	Aplicação Mínima	Bench.	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquidez	Retorno Efetivo					Vol 12M
								Mês	Ano	12M	24M	36M	
BTG Synergy Equity Hedge FIM RL	60.018.029/0001-22	IQ	R\$ 1	CDI	2,00%	20%	D+32	-	-	-	-	-	-
Az Quest Total Return FICFIM	14.812.722/0001-55	IG	R\$ 1.000	CDI	2,00%	25%	D+29	2,43%	6,37%	16,71%	37,14%	57,78%	4,23%
Tavola Equity Hedge 15 FIM	40.575.693/0001-65	IG	R\$ 5.000	CDI	2,00%	20%	D+16	1,56%	10,68%	15,29%	27,25%	81,58%	3,36%
V8 Speedway Long Short FICFIM	39.354.762/0001-21	IG	R\$ 100	CDI	2,00%	20%	D+17	0,85%	7,08%	15,13%	35,83%	-	2,63%

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\$ 1	ICA+VAB IMA-B	2,00%	20%	D+32	-	-	-	-	-	-
Absolute Pace Long Biased FICFIA	32.073.525/0001-43	IQ	R\$ 5.000	ICA+VAB IMA-B	2,00%	20%	D+32	2,56%	25,82%	21,09%	32,04%	62,56%	14,69%
Icatu Vanguarda Igaratê Long Biased FIM RL	35.637.151/0001-30	IG	R\$ 500	IMA-B 5	2,00%	20%	D+32	1,44%	6,72%	5,91%	15,32%	49,66%	8,85%
SPX Falcon 2 FICFIA	42.902.399/0001-46	IQ	R\$ 5.000	ICA+VAB IMA-B	2,00%	20%	D+32	1,81%	30,15%	33,35%	43,82%	-	10,47%

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	0,00%	0,00%	-	-	-	17,83%
Guepardo Institucional FICFIA	08.830.947/0001-31	IG	R\$ 5.000	Ibovespa	2,00%	20%	D+32	3,38%	11,71%	5,01%	14,62%	60,40%	18,58%
Real Investor FICFIA BDR NI	10.500.884/0001-05	IG	R\$ 5.000	Ibovespa	2,00%	15%	D+29	2,80%	20,40%	17,55%	26,42%	68,68%	14,87%
Leblon Ações FICFIA	10.320.151/0001-80	IQ	R\$ 1.000	Ibovespa	2,00%	15%	D+30	4,11%	17,15%	19,59%	34,11%	68,28%	16,36%

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	-2,11%	0,99%	67,19%	266,58%	421,12%	48,45%
Hashdex 100 Nasdaq Crypto Index FIM	33.736.845/0001-07	IG	R\$ 500	-	1,00%	-	D+6	-2,29%	-9,87%	38,93%	207,21%	341,25%	51,47%
2 Empiricus Essential Crypto FIM	57.075.941/0001-01	IG	R\$ 1.000	CDI	1,50%	20%	D+5	-2,19%	-7,95%	-	-	-	-

Fonte: ComDinheiro

Atualizado até 30/06/2025

(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	1,10%	6,41%	12,08%	25,17%	42,13%	0,09%
IRF-M	1,78%	10,77%	11,32%	19,64%	39,78%	3,64%
IMA-B	1,30%	8,80%	7,74%	10,42%	25,86%	5,23%
IFIX	0,64%	11,78%	4,97%	10,50%	24,75%	8,28%
IHFA	2,12%	8,39%	14,46%	20,24%	31,63%	2,58%
Ibovespa	1,33%	15,44%	11,33%	16,03%	40,32%	15,01%
SMLL	1,04%	26,49%	11,39%	-2,66%	16,57%	20,76%
Dólar	-4,41%	-11,87%	-2,37%	13,99%	2,69%	12,37%
S&P 500 (BRL)	0,33%	-7,03%	10,65%	58,74%	66,57%	23,06%
Bitcoin (BRL)	-2,13%	-0,47%	64,67%	289,16%	470,80%	44,61%

Fonte: ComDinheiro

Bradesco Sky DI FICFIRRef

O fundo Bradesco Sky alcançou um resultado positivo no mês, levemente acima do CDI, com destaque para as Letras Financeiras Subordinadas e perpétuas de grandes bancos como Bradesco e Santander, como empresas tais quais Cielo, Claro, Nova Transportadora do Sudeste e Transportadora Associada de Gás. Seguimos, com maior cautela, a procura de boas oportunidades para incorporar a carteira de crédito, seja do mercado primário ou secundário, e que hoje representa aproximadamente 40% do portfólio. Notamos que o mercado migrou uma parte do fluxo de DI e crédito bancário para ativos de maior risco, na busca de um yield mais elevado. Entretanto, na nossa visão, os preços estão abaixo de um valor justo, o que não justifica um aumento da posição de crédito nos books do fundo.



BTG CDB Plus FIRF CrPr

Em junho, a estratégia apresentou performance estável, mantendo o padrão observado nos meses anteriores. O carregamento das posições em debêntures e letras financeiras seguiu estável, com ganhos pontuais decorrentes do fechamento nas matrizes de precificação. Ao longo do primeiro semestre, a carteira foi mantida líquida e conservadora, com foco em ativos mais curtos, simples e com alto padrão de crédito, diante de um cenário desafiador em termos de taxas. A exposição ao crédito corporativo permaneceu reduzida, enquanto as letras financeiras passaram por rolagem e leve aumento. A atuação seguirá pontual, tanto na seleção dos ativos quanto no timing das alocações, reconhecendo um ambiente favorável ao crédito, com alta liquidez nos fundos e forte demanda, embora os prêmios estejam próximos das mínimas históricas. A postura seguirá cautelosa.



BTG Yield DI FIRF Ref CrPr

Em junho, a estratégia manteve performance estável, refletindo o comportamento dos meses anteriores. O carregamento das posições em debêntures e letras financeiras permaneceu estável, com ganhos pontuais devido ao fechamento nas matrizes de precificação. A gestão priorizou manter a carteira líquida e conservadora ao longo do primeiro semestre, diante de um cenário desafiador em termos de taxas, optando por ativos mais curtos, simples e com alto padrão de crédito. A exposição em crédito corporativo seguiu reduzida, enquanto nas letras financeiras houve rolagem e leve incremento. Para os próximos meses, a estratégia continuará sendo pontual na seleção e no timing das alocações, reconhecendo que, apesar do ambiente favorável ao crédito — com fundos líquidos e ativos bem demandados — os prêmios seguem próximos às mínimas históricas.

Empiricus Cash Yield FIRF



O fundo possui uma composição de carteira focada na segurança. Cerca de 71% do portfólio está investido diretamente em Títulos do Tesouro Pós Fixados (LFTs) com diferentes vencimentos e operação compromissada. Na linha de Crédito Bancário, mantemos posições em Letras Financeiras de bancos, classificados pelo Banco Central como S1 e S2, totalizando cerca de 26,5% do portfólio. Na linha de FIDCs, mantemos uma pequena posição de 2,0%, alocados em séries seniores, sendo da Red Asset, uma das maiores casas de FIDCs multi recebíveis do país, um fundo da Solis Investimentos cuja estratégia é direcionada para aquisição de recebíveis de empréstimos consignados ligados ao governo federal e um fundo da Ouro Preto que segue a estratégia de multi cedente/sacado com grande diversificação setorial e regional. Temos diluído nossas posições em crédito adotando uma estratégia conservadora. Buscamos aumentar essa parcela de forma pontual e conforme surjam boas oportunidades. Neste momento estamos praticamente zerados em exposição de debêntures, visto os baixos prêmios de risco.

Western Crédito Bancário Plus FIRF CrPr



Maiores contribuidores: 1) LFT 0,22%, 2) BANCO DO BRASIL 0,06%, 3) CEF 0,05%, 4) BANCO BRADESCO 0,05%, 5) BANCO SANTANDER 0,04%, 6) BANCO BTG 0,04%, 7) BANCO VOTORANTIM 0,04%, 8) BANCO XP 0,04%, 9) COOP SICREDI 0,04%, 10) BANCO RCI BRASIL 0,04%."As maiores apostas do portfólio são Bradesco, Banco do Brasil, CEF, Itaú e Santander Brasil, nessa ordem. 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.

BTG Hedge FIRF CrPr

No mês de junho, a estratégia de Brasil teve ganhos principalmente em posições aplicadas na inclinação de curva de juros nominal e apostando em uma subida de 25bps por parte do Copom, junto a um anúncio de interrupção do ciclo de alta. Em Brasil, acreditamos que posições aplicadas na inclinação da curva de juros (apostando na alta da parte intermediária da curva e na baixa da parte longa da curva) seguem bastante atrativas. Em US, temos posições táticas na parte curta da curva. Em Chile estamos sem posição na curva nominal. Nos EUA, a inflação seguiu benigna sem mostrar nenhum efeito significativo da tarifa até o momento. O núcleo do deflator do consumo, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, passou de 2,9% para 1,7% na variação de 3 meses anualizada e dessazonalizada em maio, a menor desde dezembro de 2023. A nossa projeção para junho aponta para uma variação em torno de 0,2%, o que ainda seria considerado moderado. Nesse sentido, alguns membros do Federal Reserve, Banco Central americano, sugeriram que se a inflação continuar baixa o Fed poderia voltar a reduzir a taxa de juros, provavelmente em setembro. Se além da inflação, o mercado de trabalho mostrar alguma desaceleração adicional, o FED poderia entregar mais do que dois cortes de 25 pontos-base nesse ano. No Brasil, o Banco Central elevou a taxa Selic para 15%, mas sinalizou a interrupção do ciclo de alta de juros, indicando que a taxa de juros ficara elevada por um período prolongado. Na nossa avaliação, o COPOM deve iniciar um ciclo de corte de juros no início do ano que vem. Temos revisado nossas projeções de inflação para 2025 e 2026 consistentemente pra baixo, o que tem levado a uma queda das expectativas de inflação para 2025. Nossas estimativas indicam que a projeção de inflação do BC para a próxima reunião estaria na meta de 3% no horizonte relevante, assumindo juros constantes em 15% e taxa de câmbio de 5,4.

Itau Janeiro RF Dist FICFI LP



O retorno do fundo foi positivo e acima do CDI no mês. Conseguimos extrair alpha de praticamente todas as classes de ativos e mercados em junho, com destaque especial para nossos books de juros Brasil e juros Desenvolvidos. No mercado local, nossa posição vendida em inflação implícita se beneficiou deste ambiente mais benigno para o indicador, com as últimas divulgações do IPCA/IPCA-15 surpreendendo para baixo e de revisões baixistas nas expectativas para este ano no Focus. No mercado internacional, os ganhos vieram de nossas posições aplicadas (vendidas em taxa) no Reino Unido e nos vértices intermediários da curva de treasuries americana. No primeiro, nos beneficiamos do movimento para baixo das taxas de juros curtas, em linha com a possibilidade de aceleração de cortes pelo BoE (Bank of England), face aos dados do mercado de trabalho em plena deterioração. Em termos de posicionamento, no mercado internacional de juros, seguimos convictos na posição aplicada (vendida em taxa) no Reino Unido. Avaliamos que, se nos próximos dois meses, tivermos dados de inflação mais benignos, o BoE deve caminhar para um ritmo de cortes sequenciais a partir da reunião de setembro. No mercado de juros americano temos nos posicionado com fluidez, na maioria das vezes tentando apostar contra o que consideramos excessos de convicção do mercado, frente ao ambiente de incertezas. Temos posições aplicadas no meio da curva de treasuries. Nos mercados emergentes ex-Brasil, carregamos posições aplicadas na Colômbia como nossa principal exposição. No book de moedas, voltamos a nos posicionar com carteira vendida em dólar contra diversas divisas globais, principalmente o real, o peso mexicano e o rand sul africano. No Brasil, seguimos posicionados na venda de inflação implícita e tomados (comprados em taxa) na ponta curta de juros nominais, acreditando que o BC terá dificuldades de entregar cortes antes do início do ano que vem.

BTG Total Incentivado Infra FIRF (isento de IR)

Principais promotores: Book de crédito e book macro (Juros e moedas). Detrator: Todos os books tiveram desempenho positivo, o principal detrator no mês foram os custos do fundo. Esperamos que o segundo semestre siga com certa escassez em oportunidades triviais, frente a um cenário de liquidez e captação abundante nos fundos da indústria, além de tais possíveis mudanças estruturais, que tendem a guiar o comportamento dos preços. Continuaremos cautelosos, principalmente levando em consideração a duration das operações, buscando trazer maior sobriedade a carteira e preferindo prazos mais curtos. O destaque do mês foi a escalada no Oriente Médio após ataques israelenses ao Irã. O petróleo subiu até 20%, refletindo temores de oferta. Desde o início avaliamos que o conflito seria breve, dados dois fatores: a superioridade militar de Israel, com apoio dos EUA, e o baixo interesse regional em prolongar as hostilidades. Essa leitura se confirmou, e usamos a volatilidade para aumentar posições a preços atrativos. No Brasil, o COPOM elevou a Selic para 15%, possivelmente encerrando o ciclo. A inflação segue acima da meta, apesar de sinais benignos nos núcleos. Seguimos taticamente comprados em real e aplicados em juros longos. Do lado do Crédito, repetindo ritmo positivo, vimos ótimo resultado em nossa estratégia, potencializado por significativo fechamento dos spreads das debêntures incentivadas em geral, após publicação de MP que propõe mudanças relevantes na tributação dos ativos isentos. Caso o texto seja convertido em lei, as debêntures incentivadas emitidas a partir de Janeiro de 2026 passarão a ter incidência de 5% de IR, ou seja, ativos "antigos", bem como fundos isentos subscritos até tal data manterão a isenção tributária durante toda sua existência. Diante disso, naturalmente houve substancial demanda por tais debêntures, prontamente se refletindo na precificação e comprimindo ao redor de 20 basis points. Como estamos em um mercado, por essência, de emissões de longo prazo, tais ganhos foram potencializados pelo efeito duration. Com isso, concluímos o primeiro semestre com bom resultado acumulado, ainda que os spreads estejam renovando mínimas históricas há algum tempo, fortalecidos por forte fluxo comprador.

Legacy Debentures Incentivado Infra FIRF (isento de IR)



Junho foi mais um mês de fortes resultados para o Legacy Compound CDI Ativo, tendo entregado um retorno de 1.20% (CDI+ 0.10% ou 109% do CDI). No semestre, o fundo acumula retornos sólidos de 8.21% (CDI+ 1.68% ou 128% do CDI). Em junho, atribuímos o bom desempenho do fundo ao fechamento de spread de crédito privado das debêntures incentivadas, impulsionado pela notícia de potencial novo regime tributário para ativos isentos (reforma ainda em tramitação). Também observamos fechamento de spreads nos ativos não isentos, como debêntures e letras financeiras. Por fim, outro fator positivo no mês foi a estratégia de renda fixa ativa, gerido pelo experiente time de renda fixa da Legacy. Seguimos positivos com o mercado de crédito privado. Apesar do ambiente macro e político desafiador, a classe tem mostrado grande resiliência, o que atribuímos à: i) boa saúde financeira e austera gestão de caixa das empresas brasileiras, ii) elevada liquidez do mercado secundário, refletindo em melhor precificação dos ativos; e iii) crescente entrada de novos players (fundos, tesourarias, gestoras etc.), fomentando o mercado. No fechamento do mês, o fundo contava com caixa de 16% do PL, percentual que consideramos adequado para a gestão do portfólio.

Absolute Creta P FICFIRF CrPr

Debêntures CDI/Bancários (57%); FIDCs (7%); Debêntures Infra (2%) | Duration 1,7 Debêntures CDI e Bancários Em junho, o mercado de crédito privado institucional apresentou sinais de estabilização, após o expressivo fechamento dos spreads observado ao longo do primeiro semestre. Os níveis de remuneração se mantiveram estáveis ou com leve compressão, refletindo um ambiente mais equilibrado. A estratégia seguiu conservadora e altamente seletiva, priorizando ativos de alta qualidade de crédito, com destaque para papéis bancários curtos emitidos por instituições de primeira linha. A compressão dos prêmios foi mais acentuada entre debêntures de emissores com rating AAA — os principais componentes da carteira — o que contribuiu para uma performance mensal alinhada ao carregamento. Estruturados A carteira de ativos estruturados manteve sua alocação neutra, seguindo a estratégia dos meses anteriores. No mês, foram realizadas três novas alocações aderentes ao perfil de crédito buscado, com destaque para estruturas que apresentam ampla diversificação de garantias e prazos mais curtos. O trabalho próximo aos principais originadores continuou, com diálogo constante e foco na identificação de oportunidades que possam ser incorporadas aos mandatos em ciclos futuros de alocação. Infraestrutura e Ativos Isentos Junho também foi marcado pela continuidade do fechamento dos spreads no segmento de infraestrutura, com prêmios recuando em média 7 pontos-base, o que impulsionou a performance do período. No mercado primário, houve uma sequência de emissões — muitas delas malsucedidas — com prêmios negativos e prazos mais longos. Um destaque foi a oferta da Petrobras, que atraiu demanda significativa (R\$ 5,4 bilhões para uma emissão de R\$ 3 bilhões), mesmo oferecendo prêmio negativo. Esse movimento foi estimulado pela Medida Provisória 1.303/2025, proposta pelo governo, que prevê o fim da isenção fiscal para novas debêntures de infraestrutura emitidas a partir de 2026, as quais passariam a ser tributadas em 5%. Com isso, investidores e empresas se mobilizaram para garantir emissões isentas em 2025. Frente a esse cenário, a carteira foi posicionada com duration reduzida, como forma de proteção contra eventuais correções nos spreads.



BTG Cred Corp Dinamico FIM CrPr

Em Junho, após meses de ótima performance ao longo do primeiro semestre, vimos um movimento lateral em nosso resultado, próximo ao CDI, com pontuais casos contribuindo negativamente, enquanto a grande maioria da carteira se manteve estável em termos de spreads. Ainda assim, encerramos essa primeira metade do ano com uma rentabilidade elevada, decorrente de maior conservadorismo, liquidez, seletividade e pontualidade nas escolhas dos ativos e na composição em geral da carteira. Pegamos um primeiro trimestre ainda agitado, com preços descontados, e que nos deram bom fôlego para seguirmos alocando ao longo desse período. Já na segunda metade do semestre tivemos um volume de atividade menor, preferindo aumentar a alocação em pontuais casos e que embutiam maiores detalhes nas respectivas histórias, após profunda análise e constante monitoramento. Tais casos nos trouxeram maior volatilidade em Junho, após boas valorizações desde o momento de nossas compras, como por exemplo, Braskem. Adiante, esperamos que o segundo semestre siga com certa escassez em oportunidades triviais, frente a um cenário de liquidez abundante nos fundos da indústria, bem como elevada demanda por ativos, mesmo em níveis comprimidos, próximos às mínimas históricas em muitos casos. Continuaremos cautelosos, principalmente levando em consideração a duration das operações, buscando trazer maior sobriedade a carteira e preferindo prazos mais curtos. No curtíssimo prazo, esperamos manter também a alocação em debêntures ainda reduzida, ao redor de 35% da carteira, retomando alocações em letras financeiras no intuito de manter a estratégia alocada e com melhor carregamento. A carteira de crédito manteve um carregamento positivo e estável, mesmo com uma alocação conservadora. Apesar disso, alguns casos pontuais, como Braskem, sofreram correções negativas devido a notícias e movimentos de mercado. Em junho, após um primeiro semestre de forte performance, o resultado foi mais estável, próximo ao CDI, com a maioria dos ativos mantendo seus spreads. A gestão ao longo do semestre foi marcada por conservadorismo, liquidez, seletividade e pontualidade nas alocações, aproveitando oportunidades no início do ano com preços ainda descontados. Na segunda metade do semestre, o volume de atividade foi menor, com foco em alocações mais específicas e complexas, o que trouxe maior volatilidade no final do período. Para o segundo semestre, a expectativa é de menos oportunidades triviais, diante da alta liquidez e forte demanda por ativos, mesmo com prêmios comprimidos. A estratégia seguirá cautelosa, com preferência por prazos mais curtos e mantendo a alocação em debêntures reduzida, ao redor de 35%, enquanto se retoma a alocação em letras financeiras para preservar o bom carregamento da carteira.

BTG Cred Corp Plus FIM CrPr

Em junho, a estratégia encerrou o semestre com resultado positivo, apesar de um aumento na volatilidade no mês, causado por casos pontuais de maior complexidade, como Braskem e Oncoclínicas, que sofreram correções tanto no mercado local quanto no externo. O carregamento da carteira de crédito seguiu positivo e estável, mesmo com um viés conservador de alocação. Após um primeiro trimestre forte, com preços descontados e boas oportunidades, o segundo trimestre apresentou menor atividade, com foco em alocações seletivas e mais complexas, analisadas com profundidade e acompanhadas de perto. A maior parte da carteira manteve estabilidade nos spreads, refletindo uma gestão marcada por conservadorismo, elevada liquidez e seletividade, diante de um cenário macroeconômico mais incerto. Para o segundo semestre, a expectativa é de escassez de oportunidades triviais, diante da alta liquidez nos fundos da indústria e da forte demanda por ativos, mesmo com prêmios comprimidos. A estratégia continuará cautelosa, com preferência por prazos mais curtos e sobriedade na composição da carteira. No curto prazo, a alocação em debêntures deve seguir reduzida, ao redor de 40%.



Legacy Capital Credit FICFIM CrPr

Principais contribuidores: CRTA12, IRJS14, ECRD14 / Principais detratores: VLME11, BRKMA6, VLME12. O fundo segue em ativos locais e offshore (bonds). Na parte local, grande parte da carteira encontra-se em debêntures pós-fixadas, a fim de se beneficiar dos elevados juros atuais. Outras subclasses locais alocadas incluem debêntures incentivadas (sem exposição a juro real), CRAs, letras financeiras, FIDCs, entre outros. Na parte offshore, a alocação do fundo está em bonds de empresas brasileiras, sendo que tais posições não ficam expostas à variação cambial. O Legacy Credit investe em companhias de elevada qualidade de crédito e/ou em estruturas com robustas garantias. Ao considerarmos as elevadas incertezas nos mercados globais neste período, como guerras, aumento de tarifas nos EUA e política monetária contracionista do FED, que trouxeram elevada volatilidade para a renda fixa global e local. Somado a isso, o ambiente local também exigiu maior atenção em nossas análises, devido aos elevados juros, que prejudicam a saúde financeira das empresas, além dos inúmeros ruídos em relação à reforma tributária. Seguimos positivos com o mercado de crédito privado. Como comentado, apesar do ambiente desfavorável, a classe tem mostrado grande resiliência, o que atribuímos à: i) boa saúde financeira e gestão de caixa austera das empresas brasileiras; ii) elevada liquidez do mercado secundário, refletindo em melhor precificação dos ativos; e iii) crescente entrada de novos players (fundos, tesourarias, gestoras etc.), fomentando o mercado.



SPX Seahawk Global FICFIM CrPr

As principais contribuições positivas no mercado local vieram dos setores de consumo não cíclico e financeiro, enquanto o setor petroquímico foi o principal detrator de performance. No mercado internacional, as principais contribuições positivas foram nos setores de utilities, materiais básicos e energia. Por outro lado, alocações em hedges de crédito foram os maiores detratores. As principais alocações do fundo continuam sendo nos setores financeiro, saúde e petróleo e gás, com foco em emissores de alta liquidez e sólida qualidade de crédito. Ao longo do mês, o aumento da posição em caixa. No mês de junho, o mercado de debêntures institucionais e incentivadas registrou emissões de aproximadamente R\$33 bilhões, volume superior ao observado em abril e maio. Em junho, o mercado de crédito emergente continuou a trajetória positiva de maio. Após o breve conflito no Irã, os ativos de risco se estabilizaram, e o mercado de crédito emergente voltou a performar bem. O EMB registrou retorno de +2,28% no mês, com contribuição equilibrada entre o componente de juros (+1,36%) e o de spreads (+0,91%).

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



Debêntures Infra (48%); Debêntures CDI/Bancários (37%); FIDCs (8%); Bonds (4%) | Duration 4,1 Debêntures CDI e Bancários Em junho, o mercado de crédito privado institucional apresentou sinais de estabilização, após o expressivo fechamento dos spreads observado ao longo do primeiro semestre. Os níveis de remuneração se mantiveram estáveis ou com leve compressão, refletindo um ambiente mais equilibrado. A estratégia seguiu conservadora e altamente seletiva, priorizando ativos de alta qualidade de crédito, com destaque para papéis bancários curtos emitidos por instituições de primeira linha. A compressão dos prêmios foi mais acentuada entre debêntures de emissores com rating AAA — os principais componentes da carteira — o que contribuiu para uma performance mensal alinhada ao carregamento. Offshore O mês foi positivo para os ativos offshore, o que favoreceu o aumento dos fluxos para fundos de mercados emergentes. As contribuições positivas vieram tanto de posições direcionais quanto de estratégias de arbitragem entre bonds e derivativos de crédito. Além disso, a redução dos hedges, acompanhando uma postura mais otimista, também beneficiou a carteira. Mesmo com a compressão dos spreads, os retornos nominais ainda são considerados atrativos, e a alocação permanece concentrada em títulos com prazos de dois a cinco anos. Estruturados: A carteira de ativos estruturados manteve sua alocação neutra, seguindo a estratégia dos meses anteriores. No mês, foram realizadas três novas alocações aderentes ao perfil de crédito buscado, com destaque para estruturas que apresentam ampla diversificação de garantias e prazos mais curtos. O trabalho próximo aos principais originadores continuou, com diálogo constante e foco na identificação de oportunidades que possam ser incorporadas aos mandatos em ciclos futuros de alocação. Infraestrutura e Ativos Isentos Junho também foi marcado pela continuidade do fechamento dos spreads no segmento de infraestrutura, com prêmios recuando em média 7 pontos-base, o que impulsionou a performance do período. No mercado primário, houve uma sequência de emissões — muitas delas malsucedidas — com prêmios negativos e prazos mais longos. Um destaque foi a oferta da Petrobras, que atraiu demanda significativa (R\$ 5,4 bilhões para uma emissão de R\$ 3 bilhões), mesmo oferecendo prêmio negativo. Esse movimento foi estimulado pela Medida Provisória 1.303/2025, proposta pelo governo, que prevê o fim da isenção fiscal para novas debêntures de infraestrutura emitidas a partir de 2026, as quais passariam a ser tributadas em 5%. Com isso, investidores e empresas se mobilizaram para garantir emissões isentas em 2025. Frente a esse cenário, a carteira foi posicionada com duration reduzida, como forma de proteção contra eventuais correções nos spreads.

BTG Debentures Incentivadas Infra CDI FICFIRF (isento de IR)



Em junho, a estratégia registrou excelente desempenho, impulsionada pela forte valorização da carteira de debêntures incentivadas, após a publicação de uma Medida Provisória que propõe a tributação de 5% para novas emissões a partir de 2026, mantendo a isenção para ativos emitidos até lá. A notícia gerou intensa demanda por debêntures isentas, comprimindo os spreads em cerca de 20 pontos-base, com ganhos ampliados pelo efeito da duration, dada a natureza de longo prazo desses papéis. Com isso, o primeiro semestre foi encerrado com resultado acumulado bastante positivo, mesmo diante de spreads em mínimas históricas, sustentados por forte fluxo comprador. Para o segundo semestre, a expectativa é de escassez de oportunidades triviais, considerando a elevada liquidez na indústria e as potenciais mudanças estruturais que podem influenciar os preços. A gestão seguirá cautelosa, com atenção à duration das operações e preferência por prazos mais curtos, visando manter sobriedade na composição da carteira.

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



No mês, os setores de utilities, geração de energia e óleo e gás foram os principais destaques positivos para a performance do fundo. Enquanto o setor de petroquímicos foi o principal detrator. Analisamos um volume de aproximadamente R\$3 bilhões em emissões incentivadas ao longo do mês, sem alocações primárias. Com a maturidade do fundo e o fator enquadramento exigindo maior exposição a ativos incentivados, temos adotado uma estratégia de alocação gradativa, buscando equilibrar a parcela incentivada com a institucional. Nosso foco tem sido construir um portfólio priorizando ativos com perfil de risco-retorno atrativo. A atividade no Brasil segue aquecida, com desemprego historicamente baixo. Esperamos alguma moderação no crescimento do segundo trimestre (0,4% na margem no 2º trimestre, no dado com ajuste sazonal). A projeção do IPCA foi revisada para baixo, refletindo a resiliência do real, que prospectivamente pode se beneficiar do afrouxamento monetário global, apesar do cenário doméstico incerto no ano que vem. No campo político, a relação entre Executivo e Congresso se deteriorou e isso pode dificultar discussões orçamentárias de 2026. A Selic deve permanecer em 15% em 2025 e o modelo do BC deve permitir cortes no primeiro semestre de 2026, caso não haja revisões em sua estrutura.

BTG Apolo I FICFIDC RL (sem come-cotas)

O mês de junho foi o segundo mês completo do Apolo com a alocação em vários ativos estruturados pelo BTG Asset onde enxergamos uma arbitragem de risco x retorno quando comparado a ativos mais líquidos de crédito. A gestão segue focada em alocar nas operações que estão no pipeline em fase final de estruturação. Destaque para operações de autoloan, saque-aniversário FGTS e consignado. A tributação do IOF para aportes em FIDC divulgada em 11 de junho através da MP 1.303/25 impactou o volume de captação positivamente no mês de junho. Nesse sentido, a gestão segue executando as operações do pipeline mantendo o mesmo nível de diligência e execução em operações primordialmente estruturadas pelo BTG Asset com risco x retorno atrativos e diversificação das classes de ativo.

BTG Multigestor Credit Plus FICFIDC (sem come-cotas)

No mês de junho, tivemos um mês de performance positiva, mas um pouco impactada por um menor nível de alocação, enquanto havia um certo impasse com relação ao entendimento do Cascadeamento do IOF. De toda forma, com esse tema pacificado e o portfólio 100% alocado, estamos construtivos para o cenário à frente. Majoramos posição nos FIDCs Apolo, Polígono Alpha e Brave90. Com um cenário mais claro à frente, estamos construtivos para a expectativa de performance.

M8 Credit Advanced FICFIM CrPr

O M8 Credit Advanced encerrou o mês com rentabilidade de +1,26% (115% do CDI), que corresponde a um carregamento anualizado líquido de CDI + 2,48%. O mês foi marcado pela reversão da tentativa de cobrança de IOF sobre os FIDCs. Com a publicação do Decreto Legislativo nº 176/2025, o mercado voltou a operar com isenção total para aplicações em cotas desses fundos. No entanto, durante o período em que o decreto anterior esteve vigente, alguns distribuidores optaram por suspender temporariamente a captação do Advanced, que resultou em uma leve redução no volume captado em relação ao mês anterior. Ainda assim, o fundo registrou uma boa captação, encerrando junho com um patrimônio de R\$ 1.074 milhões. A elevação da Selic no início do mês também impactou o custo de crédito, pressionando as captações dos FIDCs. Para evitar perdas nas cotas subordinadas juniores, esses fundos agora precisam repassar esse aumento às suas operações, encarecendo o crédito para pequenas e médias empresas, que já vêm enfrentando dificuldades em função de seus altos níveis de alavancagem. Diante desse cenário, mantemos nossa postura conservadora, com alocações pulverizadas e foco em fundos com estratégias multicedente e multisacado, privilegiando estruturas com alta subordinação.

Polígono Alpha Credito Estruturado FICFIDC (sem come-cotas)

Em junho, o fundo apresentou um retorno equivalente a 119% do CDI, ou CDI + 2,7% a.a. Nos últimos 12 meses, acumula um retorno de 121% CDI, ou CDI + 2,3% a.a. Em termos de atribuição de performance, todos os ativos exibiram retornos superiores ao CDI e, portanto, não houve detratores. Repetindo o comportamento do mês anterior, as contribuições mais relevantes foram provenientes de fundos com lastro em operações de crédito consignado, de FGTS, de empréstimo pessoal (patrocinado), de risco sacado e de factoring (multicedente e multissacado). Também houve contribuições de produtos com lastro de honorários advocatícios e de operações corporativas oportunísticas. No mês, aproveitamos a injeção de caixa recebida pelo Alpha, fruto de chamadas de capital almejando elisão dos efeitos perversos do IOF, para diversificar ainda mais o portfólio. No momento, possuímos cerca de 40 ativos no portfólio, com ampla diversificação de lastros e originadores. No mês, alocamos principalmente em fundos de consignado público e de saque-aniversário de FGTS com retorno entre CDI + 3,5% e CDI + 5,0% a.a. Encerramos o mês com um carregamento bruto de CDI + 4,6% a.a. e um duration de 1,5 ano. O cenário permanece complexo, exigindo seletividade redobrada e cautela com transações mal precificadas ou dotadas de fragilidades estruturais. O mercado líquido segue inoperável devido aos magros prêmios. Os fundamentos corporativos também nos preocupam, razão pela qual nossa exposição ao segmento está nos mínimos históricos, abrindo espaço para privilegiarmos produtos estruturados, que são mais defensivos nessa conjuntura.

Solis Antares Pioneiro FICFIDC (sem come-cotas)

O Pioneiro fechou o mês de junho com rentabilidade levemente abaixo de seu carregamento e com patrimônio em R\$ 424 milhões. Esse volume está investido em 24 FIDCs diferentes, em 46 séries. No período, foram alocados R\$ 7 milhões em cotas de 3 FIDCs diferentes, com uma remuneração média de CDI+4,18%, um nível de preço que julgamos interessante dado que o fundo só adquire cotas seniores de FIDC para público geral. O fundo fechou o mês com 16,7% de caixa, estável em relação ao volume observado ao final do mês anterior. A taxa média dos FIDCs adquiridos e a otimização de caixa contribuíram de forma positiva para o desempenho do Pioneiro no mês passado. Por outro lado, ainda vemos espaço para uma maior otimização do caixa, o que deve contribuir positivamente para o desempenho do fundo nos próximos meses. As aquisições recentes foram mais focadas nas oportunidades em multicedentes-multissacados, incrementando nossa exposição nesse segmento. Hoje, o Pioneiro tem 43,9% de sua carteira nessa modalidade. É a maior posição do fundo. A segunda maior posição é em consignado público, com 36,8% do PL. Entendemos que essas classes de FIDCs mantêm alguns atributos interessantes para navegar por períodos de maior incerteza como o que atravessamos nesse momento. Com carteiras pulverizadas e de baixa inadimplência, esses FIDCs conseguem entregar uma rentabilidade ajustada pelo risco interessante para fundo. O desempenho dos FIDCs é mais estável e menos impactado por questões de curto prazo do que outras classes de ativos. Com isso, 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-multissacados 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 (sem come-cotas)

Os principais contribuintes foram os FIDCs Multi cedentes Multi sacados. Ao longo de junho, tivemos um evento relevante envolvendo o decreto do governo que instituiu uma alíquota de 0,38% para o investimento em FIDCs, o que impactava não só os novos aportes dos nossos fundos, mas também o próprio investimento nos ativos da nossa carteira. Após o anúncio do decreto, não realizamos nenhuma alocação, justamente para evitar o pagamento do tributo e esperar uma eventual derrubada por parte da câmara dos deputados e do senado (o que, de fato, ocorreu no dia 25 de junho). Dito isso, voltamos às alocações e seguimos em alerta caso o governo decida judicializar esse tema. Os FIDCs Multicedentes multisacados, mesmo com um cenário adverso sob a perspectiva de custo de crédito das empresas, têm apresentado uma performance saudável nesses últimos meses. Os cedentes desses portfólios estão operando com um alto nível de faturamento, o que mitiga, de certa forma, o aumento das despesas financeiras. Além disso, importante ressaltar que o mercado de crédito ainda continua com bastante liquidez, o que se traduz numa maior facilidade de rolagem ou novas captações das empresas que operam nesse aquário. Essa conjuntura tem contribuído para que a inadimplência desses players esteja em um nível controlado. Quanto ao mercado primário de FIDCs, ainda continuamos com uma originação proprietária forte, aumentando o capacity de nossas estruturas. Entretanto, importante salientar que as emissões vindas da "Faria Lima" estão mais escassas, ocasionando um mercado marginalmente mais comprador. Como consequência desse ponto, temos visto uma dinâmica de spreads cada vez mais baixas nas novas emissões.

Jive Bossanova 90 FICFIDC (sem come-cotas)

O Jive BossaNova 90 investe em ativos de crédito estruturados para oferecer rendimento superior ao CDI e as opções tradicionais de renda fixa e crédito privado. O fundo também aloca recursos em crédito privado de média e alta liquidez e em oportunidades no mercado secundário. O diferencial do fundo é a estruturação da JiveMauá, que além de trazer garantias reais contribui para uma gestão focada em previsibilidade, baixa volatilidade e riscos não correlacionados com o mercado de capitais tradicional. O fundo tem uma alocação importante no setor de infraestrutura – setor resiliente e defensivo para o momento atual de Selic e inflação mais elevadas – e em securitizações – que trazem proteção, baixa volatilidade e rentabilidades mais elevadas do que a renda fixa e crédito privado tradicional. O Jive BossaNova 90 tem uma carteira defensiva para enfrentar o ciclo econômico atual, além de contar com garantias reais, como é de costume da nossa gestão. O fundo tem capacidade limitada. Com o ciclo altista dos juros e atual cenário macroeconômico, temos posicionado o BossaNova 90 cada vez mais em empresas com previsibilidade de receitas e de geração de caixa operacional, além de empresas que tenham capacidade de repassar o aumento de custos ao consumidor final. Estamos cautelosos com emissores que têm custos em moeda estrangeira, dado a fragilidade da nossa moeda. Do lado das securitizações, buscamos alternativas com subordinação elevada, diversificação e spreads superiores. Entendemos que as securitizações apresentam um risco-retorno mais atrativo do que as debêntures líquidas de mercado. Assim, adotamos uma postura defensiva frente a uma Selic e inflação mais elevadas e um portfólio com baixa volatilidade, imunizando um possível movimento de volatilidade no IDA-DI e IDA-IPCA.



Root Capital High Yield FICFIM CrPr

Como classe de ativos, os FIDCs e Debêntures estruturadas tiveram maior contribuição de performance no mês. Na classe de FIDCs, tivemos o recebimento no mês de junho de um dos ativos que compõe o portfólio do fundo, esse recebimento contribuiu positivamente na performance do mês. 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 junho em três novos ativos de crédito estruturado. Continuamos fazendo 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 Junho. Entre as maiores contribuições de performance da carteira tivemos o pré-pagamento de um crédito para empresa de bebidas que contou com pagamento de kicker adicional ao carregamento esperado, e também uma boa performance de um investimento em precatórios federais pulverizados. Como principal detrator de performance, no mês, tivemos um ajuste de passivo que deveria ter sido feito em mês anterior e remarcações em duas operações. Ao longo do mês, alocamos em 2 novas operações totalizando R\$ 28,5 mm e spread médio de CDI + 7.8% a.a. no segmento de financiamento pulverizado de placas solares. Nosso foco se mantém na diversificação de operações aliada ao excesso de retorno fazendo com que a nossa maior posição não possa comprometer o nosso spread médio da carteira (hoje está aproximadamente em CDI + 5% a.a.)

Absolute Hidra IPCA FICFIM CrPr (isento de IR)

Debêntures Infra (86%); FIDCs (4%); Debêntures CDI/Bancários (1%) | Duration 4,6 Debêntures CDI e Bancários Em junho, o mercado de crédito privado institucional apresentou sinais de estabilização, após o expressivo fechamento dos spreads observado ao longo do primeiro semestre. Os níveis de remuneração se mantiveram estáveis ou com leve compressão, refletindo um ambiente mais equilibrado. A estratégia seguiu conservadora e altamente seletiva, priorizando ativos de alta qualidade de crédito, com destaque para papéis bancários curtos emitidos por instituições de primeira linha. A compressão dos prêmios foi mais acentuada entre debêntures de emissores com rating AAA — os principais componentes da carteira — o que contribuiu para uma performance mensal alinhada ao carregamento. Estruturados A carteira de ativos estruturados manteve sua alocação neutra, seguindo a estratégia dos meses anteriores. No mês, foram realizadas três novas alocações aderentes ao perfil de crédito buscado, com destaque para estruturas que apresentam ampla diversificação de garantias e prazos mais curtos. O trabalho próximo aos principais originadores continuou, com diálogo constante e foco na identificação de oportunidades que possam ser incorporadas aos mandatos em ciclos futuros de alocação. Infraestrutura e Ativos Isentos Junho também foi marcado pela continuidade do fechamento dos spreads no segmento de infraestrutura, com prêmios recuando em média 7 pontos-base, o que impulsionou a performance do período. No mercado primário, houve uma sequência de emissões — muitas delas malsucedidas — com prêmios negativos e prazos mais longos. Um destaque foi a oferta da Petrobras, que atraiu demanda significativa (R\$ 5,4 bilhões para uma emissão de R\$ 3 bilhões), mesmo oferecendo prêmio negativo. Esse movimento foi estimulado pela Medida Provisória 1.303/2025, proposta pelo governo, que prevê o fim da isenção fiscal para novas debêntures de infraestrutura emitidas a partir de 2026, as quais passariam a ser tributadas em 5%. Com isso, investidores e empresas se mobilizaram para garantir emissões isentas em 2025. Frente a esse cenário, a carteira foi posicionada com duration reduzida, como forma de proteção contra eventuais correções nos spreads.

ARX Elbrus Incentivado Infra FIRF (isento de IR)



O risco de crédito trouxe contribuições positivas em junho, com o anúncio da MP 1.303 elevando a busca por ativos isentos de imposto de renda e gerando um novo fechamento de spreads na ordem de 5-10bps. Já o risco de mercado, trouxe contribuições neutras a marginalmente positivas no mês, com os juros reais curtos mantendo-se praticamente estáveis no mês. Mantivemos a duration do portfólio em 3,3 anos. Sem mudanças relevantes no portfólio. Dado o atual patamar de juros da economia brasileira e a exposição a setores defensivos, acreditamos que as debêntures incentivadas seguirão com elevada demanda por investidores mesmo no ambiente atual. Entendemos que, como o benefício tributário é crescente conforme a taxa de juros sobe, os atuais prêmios de risco nas debêntures incentivadas seguem atrativos vis-a-vis outras classes de ativos podem testar patamares mais baixos no curto prazo. Neste contexto, riscos de alterações na isenção de imposto de renda destes instrumentos devem acelerar o fechamento dos spreads, desde que tais alterações não impactem o estoque de títulos já emitidos. Entendemos que, no caso das debêntures incentivadas, os prêmios de risco ainda justificam o risco dado o nível atual de juros e o benefício tributário embutido ao se alocar em títulos isentos. Para os ativos que carecem de isenções tributárias, acreditamos que os prêmios atuais estão excessivamente comprimidos e demandam maior cautela na alocação, sobretudo para títulos com prazos longos.

AZ Quest Debentures Incentivadas FICFIM CrPr (isento de IR)



A rentabilidade nominal foi impactada negativamente pela abertura da parte curta e média da curva de juros reais no mês. Em relação ao benchmark IMA-B5, ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e principalmente com Efeito Crédito, uma vez que praticamente todos os ativos incentivados tiveram fechamento de spread de crédito. A carteira está 103% alocada, sendo 99% em debêntures. Os setores de maior alocação incluem Elétricas, Rodovias e Telecomunicações. O AZ Quest Debentures Incentivadas teve um rendimento de +0,87% no mês de junho, resultado bastante acima do IMA-B5 (+0,45%) e abaixo do CDI (+1,10%). A rentabilidade nominal foi impactada negativamente pela abertura da parte curta e média da curva de juros reais no mês. Em relação ao benchmark IMA-B5, ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e principalmente com Efeito Crédito, uma vez que praticamente todos os ativos incentivados tiveram fechamento de spread de crédito. A carteira está 103% alocada, sendo 99% em debêntures. Os setores de maior alocação incluem Elétricas, Rodovias e Telecomunicações.

BTG Debêntures Incentivadas IPCA Infra FICFIR (isento de IR)

Em junho, a estratégia apresentou excelente resultado, impulsionado principalmente pelo forte fechamento dos spreads das debêntures incentivadas, após a publicação de uma Medida Provisória que propõe tributar em 5% as emissões a partir de 2026, mantendo a isenção para ativos antigos e fundos já existentes. Isso gerou uma forte demanda por debêntures isentas, comprimindo os spreads em cerca de 20 bps, com impacto amplificado pela duration dos papéis, dado o perfil de longo prazo desse mercado. A carteira também se beneficiou de uma duration superior ao benchmark (IMAB-5), em um momento de alta nos mercados. O primeiro semestre foi encerrado com resultado acumulado positivo, mesmo com spreads em mínimas históricas, sustentados por fluxo comprador intenso. Para o segundo semestre, a expectativa é de escassez de oportunidades triviais, diante da elevada liquidez e das mudanças estruturais em curso, o que exige uma postura ainda mais cautelosa, com foco em prazos mais curtos e maior sobriedade na composição da carteira.

Sparta Debêntures Incentivadas Infra IPCA FICFRF (isento de IR)



A discussão da nova MP 1.303/2025 (que, de forma simples, passa a tributar em 5% os rendimentos de ativos e cotas de fundos incentivados emitidos a partir de 2026) impulsionou a procura pelo estoque disponível de debêntures totalmente isentas, gerando compressão relevante de spread no mês. Com isso, o Fundo teve resultado bem acima do benchmark. A demanda segue firme, ainda que em patamares inferiores à média de 2024, e poderemos ver alguma aceleração nos próximos meses. O mesmo vale para a oferta, já que as empresas se beneficiam de spreads potencialmente menores caso emitam ainda em 2025. Uma eventual continuidade da dinâmica observada em junho poderá gerar novas compressões de spread, em função da procura pelo remanescente isento, em um cenário de aprovação da medida provisória citada. Atualmente o fundo tem uma duration de 3,8 anos e um carregamento de CDI+0,3%. Na comparação mensal, houve compressão do spread. Seguimos com duration controlada, com a carteira mais líquida e mais seletivos no mercado primário. Diante da possibilidade de aprovação da MP 1.303/2025, este fundo foi reaberto para captação, sem capacity definido. E será fechado após 31/12/2025.

Absolute Vertex FICFIM Access



O resultado do mês foi explicado por contribuições positivas no livro de moedas e bolsas. Em moedas, o destaque positivo foi a posição comprada no EUR, ao passo que as posições compradas em JPY e CAD apuraram perdas marginais. Em bolsas, houve ganhos nas posições compradas na bolsa americana e em países emergentes, com destaque para o Brasil. O livro de juros não apurou resultado relevante. Sob a ótica de gestão do portfólio, o fundo manteve como principal risco posições vendidas em dólar e aumentou e ajustou a composição das posições compradas em bolsas, refletindo o avanço da política fiscal expansionista nos EUA. Diante de um ambiente de potencial maior crescimento global, o livro de juros não carrega exposição relevante.

Armor Axe FICFIM



No mês de junho, o fundo Armor Axe obteve um retorno de 1,49%, equivalente a 136% do CDI. Ao longo do mês nossa performance foi favorecida pelas posições compradas em bolsa americana e pela contribuição positiva do fechamento dos juros americanos de médio prazo, entre 5 e 10 anos. Por outro lado, as nossas posições compradas em real contra peso mexicano e vendidas em euro contra o dólar contribuíram negativamente para a performance. Dada a continuidade do movimento de risk-on nos mercados globais permanecemos com nossas alocações em bolsa americana e levemente vendidos em bolsa local como proteção, visto que o mercado acionário brasileiro foi muito beneficiado pelo fluxo estrangeiro positivo. Além disso, ao longo do último mês montamos posições aplicadas em juros nominais americanos, uma vez que acreditamos que a economia americana deve desacelerar gradualmente nos próximos meses. Ademais, permanecemos com as alocações compradas em NTN-Bs intermediárias e em créditos bancários. Junho foi marcado por uma combinação de eventos geopolíticos e decisões de política monetária que, apesar de gerarem volatilidade pontual, reforçaram o apetite por risco nos mercados globais. Nos Estados Unidos, o Federal Reserve optou por manter as taxas de juros inalteradas, reforçando sua postura cautelosa diante de uma economia que ainda apresenta sinais mistos. O destaque da decisão, no entanto, foi a manutenção dos dots, que seguem indicando dois cortes de juros ainda em 2025. Essa sinalização, somada à ausência de revisões hawkish, sustentou o ambiente de risk-on observado ao longo do mês. No Brasil, o Copom surpreendeu a mediana do mercado ao elevar a Selic em 25 bps, indicando em sua comunicação uma pausa no ciclo de alta. A decisão foi embasada em dados recentes de inflação mais benignos e na apreciação relevante do câmbio, com isso as taxas de juros longas fecharam mais de 50bps ao longo de junho. Com a manutenção de taxas elevadas e maior previsibilidade da trajetória monetária, o ambiente continuou favorecendo estratégias de carry trade, com destaque para a forte valorização do real, de 5,2% no mês.



Kapitalo K10 FICFIM Access

Os livros de commodities, bolsa, juros e câmbio foram positivos. Seguimos comprados em JPY e AUD contra os USD. Zeramos a compra de TRY e a venda de CNH. Adicionamos compra de HKD. Mantivemos a venda de café, soja, zinco, petróleo e a compra de ouro e gás natural. Seguimos comprados na bolsa norte-americana e comprados na bolsa da China. Zeramos a compra na Bolsa da Coreia do Sul e adicionamos compra da Bolsa do Brasil. Seguimos com posições aplicadas nos EUA, no México e no Brasil. Adicionamos posição aplicada em Canadá. Os dados globais de atividade e inflação seguem vindo melhores, reduzindo a probabilidade de recessão. A participação dos EUA no conflito entre Israel e Irã atenuou o impacto da guerra sobre os mercados globais. Os ativos de risco subiram e as condições financeiras afrouxaram. Nos EUA, a inflação tem vindo abaixo das expectativas, com pequeno impacto das tarifas, e os dados de mercado de trabalho indicam leve alta do desemprego à frente. O Fed manteve a taxa de juros inalterada, mas membros vêm demonstrando maior propensão a cortes na taxa de juros nas próximas reuniões. Na Europa, a agenda de maiores gastos com defesa segue avançando e deve ajudar a atividade nos próximos trimestres. Ainda não houve um acordo com os EUA sobre as tarifas. Na China os dados de movimentação nos portos mostram pouco impacto das tarifas na atividade. A relação com os EUA melhorou, com a assinatura de acordos pontuais. No Brasil, a atividade continua forte, mas a inflação vem surpreendendo para baixo. O BCB subiu a selic em 0,25% e encerrou o ciclo de alta, mas vem sinalizando que manterá a taxa de juros inalterada por um período prolongado.

Itaú Janeiro Multimercado Dist FICFI RL



O retorno do fundo foi positivo e acima do CDI no mês. Conseguimos extrair alpha de praticamente todas as classes de ativos e mercados em junho, com destaque especial para nossos books de juros Brasil, juros Desenvolvidos e Ações. No mercado local, nossa posição vendida em inflação implícita se beneficiou deste ambiente mais benigno para o indicador, com as últimas divulgações do IPCA/IPCA-15 surpreendendo para baixo e de revisões baixistas nas expectativas para este ano no Focus. No mercado internacional, os ganhos vieram de nossas posições aplicadas (vendidas em taxa) no Reino Unido e nos vértices intermediários da curva de treasuries americana. No primeiro, nos beneficiamos do movimento para baixo das taxas de juros curtas, em linha com a possibilidade de aceleração de cortes pelo BoE (Bank of England), face aos dados do mercado de trabalho em plena deterioração. Na renda variável, seguimos capturando a recuperação da bolsa americana, que já atingiu novos recordes, face a resiliência da economia e o arrefecimento das tensões políticas. Também capturamos ganhos com posição direcional comprada na bolsa brasileira casada com venda de dólares. Em termos de posicionamento, no mercado internacional de juros, seguimos convictos na posição aplicada (vendida em taxa) no Reino Unido. Avaliamos que, se nos próximos dois meses, tivermos dados de inflação mais benignos, o BoE deve caminhar para um ritmo de cortes sequenciais a partir da reunião de setembro. No mercado de juros americano temos nos posicionado com fluidez, na maioria das vezes tentando apostar contra o que consideramos excessos de convicção do mercado, frente ao ambiente de incertezas. Temos posições aplicadas no meio da curva de treasuries. Nos mercados emergentes ex-Brasil, carregamos posições aplicadas na Colômbia como nossa principal exposição. No book de moedas, voltamos a nos posicionar com carteira vendida em dólar contra diversas divisas globais, principalmente o real, o peso mexicano e o rand sul africano. No Brasil, seguimos posicionados na venda de inflação implícita e tomados (comprados em taxa) na ponta curta de juros nominais, acreditando que o BC terá dificuldades de entregar cortes antes do início do ano que vem. Nas posições em renda variável, depois do rally dos últimos meses, estamos mais cautelosos com a alocação no mercado internacional, reduzindo a exposição bruta e líquida do fundo. Já no Brasil, seguimos com posição direcional comprada casada com venda de dólares, com limitação de perdas.

Genoa Radar FICFIM Access



As principais contribuições positivas para a rentabilidade do mês vieram das posições em juros e na moeda local, refletindo a percepção de uma economia doméstica mais dinâmica e a proximidade do fim do ciclo de aperto monetário pelo Banco Central. Em menor escala, também contribuíram positivamente as posições em renda variável e juros globais, diante de um cenário marcado por tarifas comerciais e retração na demanda agregada. No Brasil, nossas posições refletem a expectativa de um crescimento econômico moderado, com o ciclo de alta de juros aparentemente encerrado. Nos demais mercados, mantemos predominantemente posições em juros nominais, diante de um ambiente de crescimento contido, caracterizado por maior cautela dos agentes econômicos e queda nos níveis de consumo e de investimentos em novos projetos. O mês foi marcado pela divulgação dos primeiros sinais de desaceleração da economia norte-americana, reflexo da guerra comercial imposta pelo atual governo desde o primeiro trimestre do ano. A inflação segue controlada, apesar da esperada alta nos preços de bens, enquanto o mercado de trabalho já indica uma deterioração mais disseminada, ainda que moderada. O elevado nível de incerteza percebido pelos agentes permanece e tende a acentuar os sinais de desaceleração nos próximos meses. Nesse contexto, o Federal Reserve se mantém atento aos dados de enfraquecimento da atividade e deve iniciar o ciclo de corte de juros em setembro. No Brasil, os indicadores econômicos vieram em linha com o cenário de manutenção de um mercado de trabalho aquecido e uma atividade econômica resiliente. O Banco Central promoveu mais uma alta na taxa Selic e encontra-se bem posicionado para definir o ponto terminal do atual ciclo de aperto monetário.

Az Quest Total Return FICFIM

O resultado do mês foi impulsionado, principalmente, pelas posições nos setores de Varejo, Telecomunicações & TI e Transporte, que se destacaram positivamente. Em contrapartida, o setor de Proteínas foi o detrator da performance no período. Os demais setores também contribuíram positivamente, embora de forma mais comedida. A carteira mantém uma exposição líquida comprada, com alocação relevante nos setores de Varejo, Telecomunicações & TI e Serviços Financeiros. Na ponta vendida, estamos posicionados em apenas dois papéis: um do setor de Bancos e outro do setor de Bens de Consumo. O fundo AZ Quest Total Return apresentou retorno expressivo de 2,43% em junho, o equivalente a 222% do CDI. No acumulado dos últimos 12 meses, o desempenho é de 16,83%, representando 139% do CDI. O resultado do mês foi impulsionado, principalmente, pelas posições nos setores de Varejo, Telecomunicações & TI e Transporte, que se destacaram positivamente. Em contrapartida, o setor de Proteínas foi o detrator da performance no período. Os demais setores também contribuíram positivamente, embora de forma mais comedida. A carteira mantém uma exposição líquida comprada, com alocação relevante nos setores de Varejo, Telecomunicações & TI e Serviços Financeiros. Na ponta vendida, estamos posicionados em apenas dois papéis: um do setor de Bancos e outro do setor de Bens de Consumo.

BTG Synergy Equity Hedge

Seguimos com uma visão positiva para o Brasil, destacando o prêmio de risco elevado e o significativo carregamento oferecido pelos ativos locais, especialmente em comparação aos demais países da América Latina. Mantemos a carteira balanceada, com posições relevantes no Peru e na Argentina devido a valuações mais atrativas. No mercado americano, focamos em empresas líderes, geradoras de caixa robustas e com valuações atrativas. Estamos overweight nos setores financeiro, industrial e e-commerce e seguimos underweight em tecnologia. Apesar de uma desaceleração recente na indústria brasileira, com o PMI manufatureiro atingindo níveis negativos, continuamos construtivos devido ao elevado prêmio de risco e significativo carregamento nos ativos locais, tanto em termos absolutos quanto em relação a outros países da América Latina. Embora os juros estejam em níveis restritivos, oferecendo algum desafio ao crédito, o ambiente atual ainda favorece estratégias de carry trade com boas oportunidades para ativos brasileiros. Acompanhamos o cenário eleitoral no Chile, mas avaliamos que o risco político permanece contido. No entanto, acreditamos que o valuation dos ativos chilenos já está relativamente esticado. Estamos mais posicionados em mercados que apresentam valuações mais atrativas e perspectivas econômicas mais favoráveis, como Peru e Argentina, esta última surpreendendo positivamente com sua dinâmica fiscal e recuperação econômica. Nos países desenvolvidos, a recente mudança para uma postura mais dovish do Fed trouxe um ambiente favorável para o mercado. Mantemos posições em empresas líderes, fortes geradoras de caixa, menos suscetíveis a uma eventual desaceleração econômica nos EUA. Essa estratégia visa proteger a carteira e capturar oportunidades pontuais nesse ambiente macroeconômico.



Távola Equity Hedge 15 FICFIM

Os destaques positivos do mês foram nossas posições em Real Estate, Varejo, além de uma posição em Petróleo. O destaque negativo ficou por conta dos Hedges em Índice e de uma posição em Saúde. No portfólio Long, aumentamos posições em Varejo e Real Estate, enquanto reduzimos posições em Mineração e Petróleo. No portfólio Short, não houve alterações significativas. Aumentamos marginalmente a exposição líquida do fundo. O mês de junho foi marcado pelo aumento da incerteza geopolítica, com a escalada do conflito entre Israel e Irã, mas com uma trégua parcial após a intervenção dos EUA. Os dados de atividade econômica indicaram um arrefecimento, com uma desaceleração do consumo. A inflação corrente do mês veio na ponta benigna, com as expectativas recuando após o desescalada da guerra comercial. Na reunião do FOMC, o FED manteve a postura de "wait-and-see", buscando tempo para avaliar os efeitos da guerra comercial, mas sinalizou a possibilidade de cortes nos juros ainda neste ano, caso os dados de inflação não reflitam significativamente mediante aumento das tarifas até o final do verão no hemisfério norte. No Brasil, tivemos um aumento da tensão política com o Congresso derrubando o decreto que elevava o IOF, levando o governo a recorrer novamente ao STF, judicializando o tema. Cabe destacar também a antecipação da campanha eleitoral por parte do governo, que retomou o discurso do "nós contra eles", tentando posicionar o Congresso como defensor dos mais ricos e o PT como defensor dos pobres e da classe média, buscando intensificar a polarização da disputa. O COPOM fez um novo aumento de 25 bps da taxa Selic e sinalizou a interrupção do ciclo de aperto monetário, com a intenção de manter os juros em patamar significativamente contracionista por um período bastante prolongado, buscando a convergência da inflação para a meta.

V8 Speedway Long Short FICFIM



No mês de maio, o fundo fechou com alta de 0,85% (77,90% do CDI) e no ano está acumulando retorno de 110,53% do CDI. O resultado no mês puxado pelo book vendido, com contribuição de -0,75%, frente ao book comprado, que teve um retorno de 0,62%. Em termos setoriais, as principais contribuições positivas foram para os setores Financeiro, Consumo Cíclico e Comunicações. Por outro lado, os setores que mais detraíram retorno do fundo foram Bens Industriais, Materiais Básicos e Petróleo, Gás e Biocombustíveis. Além disso, por ser um long short neutro, o carregamento do CDI contribuiu com 1,06% no resultado. A estratégia do fundo é alocar os recursos, através do nosso modelo quantitativo multifatores, de forma pulverizada e com todos os papéis com o mesmo peso. Assim, o fundo não possui uma aposta única ou um conjunto de apostas, mas sim, queremos que a estratégia como um todo entregue performance. Dito isso, vale dizer que a posição líquida do fundo está mais comprada em empresas dos setores Consumo Cíclico, Financeiro e Comunicações, enquanto o fundo está mais vendido em setores como Utilidade Pública, Bens Industriais e Petróleo, Gás e Biocombustíveis. Neste mês tivemos trocas de 11 papéis, sendo 7 na parcela comprada, motivadas principalmente pelos fatores de Valor e Qualidade. As 4 saídas de papéis na parcela vendida foram motivadas por melhorias dos papéis nos fatores de Valor e Qualidade, enquanto as entradas vieram principalmente pela piora no fator de Momentum. 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 53 empresas no portfólio e todas as posições com o mesmo peso (1% - 1,2%).

Absolute Pace Long Biased FICFIA



No mês de junho o fundo Absolute Pace Long Biased apurou resultado de 2,56%. Destacaram-se positivamente posições compradas no setor de óleo&gás e varejo básico. Já os destaques negativos foram posições compradas no setor de saúde. O fundo está com posição líquida comprada de 75% e posição bruta de 166%, com elevada diversificação entre empresas e setores. Adicionalmente, há exposição de 4% vendido em petróleo, 2% comprado em crédito privado e 0,8 PL comprado em NTN-B. 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



Seguimos com uma visão positiva para o Brasil, destacando o prêmio de risco elevado e o significativo carregamento oferecido pelos ativos locais, especialmente em comparação aos demais países da América Latina. Mantemos a carteira balanceada, com posições relevantes no Peru e na Argentina devido a valuações mais atrativas. No mercado americano, focamos em empresas líderes, geradoras de caixa robustas e com valuações assimétricas. Estamos overweight nos setores financeiro, industrial e e-commerce e seguimos underweight em commodities. Apesar de uma desaceleração recente na indústria brasileira, com o PMI manufatureiro atingindo mínima de 23 meses, continuamos construtivos devido ao elevado prêmio de risco e significativo carregamento nos ativos locais, tanto em termos absolutos quanto em relação a outros países da América Latina. Embora os juros estejam em níveis restritivos, oferecendo algum desafio ao crédito, o ambiente atual ainda favorece estratégias de carry trade com boas oportunidades para ativos brasileiros. Acompanhamos o cenário eleitoral no Chile, mas avaliamos que o risco político permanece contido. No entanto, acreditamos que o valuation dos ativos chilenos já está relativamente esticado. Estamos mais posicionados em mercados que apresentam valuações mais atrativas e perspectivas econômicas mais favoráveis, como Peru e Argentina, esta última surpreendendo positivamente com sua dinâmica fiscal e recuperação econômica. Nos países desenvolvidos, a recente mudança para uma postura mais dovish do Fed trouxe um ambiente favorável para o mercado. Mantemos posições em empresas líderes, fortes geradoras de caixa, menos suscetíveis a uma eventual desaceleração econômica nos EUA. Essa estratégia visa proteger a carteira e capturar oportunidades pontuais nesse ambiente macroeconômico.

Icatu Vanguarda Igaraté Long Biased FIM RL



As principais contribuições positivas para o resultado do fundo no mês de maio vieram do setor de petróleo e distribuição com as posições de Petrobras e consumo cíclico, especialmente das posições em Azzas, Smart Fit e Natura. Em contrapartida, a exposição em Utilities, impactou negativamente a performance no período. Atualmente, as principais apostas do fundo concentram-se nos setores de Commodities, Bancos e Utilities, com destaque para as posições em Petrobras, Vale, Itaú e Eletrobras. Em junho, especificamente no portfólio doméstico, reduzimos a exposição em Commodities, principalmente Petrobras e Vale e aumentamos exposição em cíclico doméstico. Em junho, a tensão no Oriente Médio trouxe volatilidade ao petróleo, enquanto dados globais indicaram desaceleração econômica e inflação mais branda, favorecendo cautela do Fed. Nos EUA, tarifas ainda não impactaram fortemente, permitindo expectativa de efeitos mais suaves. No Brasil, dólar mais fraco e cenário externo ajudaram a reduzir pressões inflacionárias, mas BC manteve juros altos diante de economia aquecida. Politicamente, o governo perdeu força após derrota no Congresso, elevando riscos de medidas populistas até as eleições.

SPX Falcon 2 FICFIA

No mês, as principais contribuições positivas para a performance do fundo vieram book de ações no exterior e do setor de Consumo Básico e Commodities, enquanto as principais contribuições negativas vieram dos setores de Saúde e Utilities. As principais reduções foram nos setores de Bancos e Óleo & Gás. Os principais aumentos foram no setores de Utilities. Nos fundos que tem mandato para tal, zeramos a exposição vendida no exterior e abrimos posição comprada. Nesse book internacional temos posições relativas, compradas em bolsas de países latino-americanos e vendidas na bolsa americana e europeia. A atividade no Brasil segue aquecida, com desemprego historicamente baixo. Esperamos alguma moderação no crescimento do segundo trimestre (0,4% na margem no 2º trimestre, no dado com ajuste sazonal). A projeção do IPCA foi revisada para baixo, refletindo a resiliência do real, que prospectivamente pode se beneficiar do afrouxamento monetário global, apesar do cenário doméstico incerto no ano que vem. No campo político, a relação entre Executivo e Congresso se deteriorou e isso pode dificultar discussões orçamentárias de 2026. A Selic deve permanecer em 15% em 2025 e o modelo do BC deve permitir cortes no primeiro semestre de 2026, caso não haja revisões em sua estrutura. No exterior, a elevação tarifária tem sido menor do que o inicialmente anunciado, reduzindo o risco de recessão, mas ainda pressionando preços de importados no segundo semestre. O Fed sinalizou dois cortes de 25 bps em setembro e outubro, mesmo com inflação acima da meta.

Guepardo Institucional FICFIA



Contribuidores: Ultra, Allos e Vulcabrás. Não fizemos mudanças. O fundo obteve uma excelente rentabilidade no mês de junho: 3,4% vs. 1,3% do Ibovespa. A geração de alpha no mês é sempre uma ótima notícia, mas reforçamos que o alpha realmente importante é o de longo prazo. Desde o início do fundo mais antigo, entregamos um retorno de 20,8% ao ano, frente aos 9,8% ao ano do Ibovespa — uma geração de alpha de +11,0% ao ano, já líquida de taxas para o investidor final. O mês de junho representa bem os princípios da gestora e reforça como resiliência e disciplina são vitais no nosso segmento de atuação. O Grupo Ultra, que já foi uma posição relevante no portfólio no fim de 2023, havia sido reduzido para menos da metade da sua exposição máxima entre o final de 2023 e início de 2024. Ao longo de 2024 e 2025, a empresa voltou a apresentar uma excelente oportunidade de reinvestimento. Com paciência, a gestora recompôs uma posição importante — atualmente maior do que a que tínhamos em 2023, antes da valorização da ação de ~R\$13 para até R\$31. Em junho, as ações do Grupo Ultra subiram 7,7%, muito acima do Ibovespa e da maioria das empresas da Bolsa. O mercado começa a enxergar o que já vínhamos observando na companhia e o quão descontada ela ainda está. O Grupo Ultra foi responsável por 43% do resultado do mês. Outras duas posições que contribuíram de forma relevante no portfólio foram Allos (shopping centers) e Vulcabras. Estamos muito confortáveis com a alocação atual: ao longo do primeiro semestre de 2025, saímos de algumas empresas que estavam mais próximas do seu valor justo e utilizamos esse caixa para investir em novas oportunidades ou reforçar posições já existentes. Segundo nossas contas, o fundo mantém praticamente o mesmo potencial de valorização que no início do ano, mesmo após uma alta de 11,7% no acumulado de 2025. Isso reforça como uma gestão ativa, com visão de longo prazo, pode ser extremamente vantajosa para o investidor final — mesmo considerando todas as taxas envolvidas na gestão profissional.

Kapitalo Tarkus FICFIA



Quanto à performance, contribuíram positivamente as posições em transporte&logística, mineração&siderurgia e utilities. Negativamente em telecom, saúde e petróleo&gás. 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, Saúde, Serviços Financeiros e abaixo do Ibovespa em Utilidade Pública, Bancos, Petróleo & Gás, Bens de Capital, Construção, Shoppings, Telecom, Tecnologia e Educação. Exposição líquida: 97,60% do PL, comprado em 126,96% e vendido em 29,36%. Em junho, o cenário global seguiu marcado por incertezas comerciais e sinais mistos de atividade. Nos EUA, atividade mostra moderação e inflação não reflete impacto relevante das tarifas. Fed manteve juros; projeções indicam dois cortes. Corte em setembro dependerá de dados benignos. Na Europa, ECB cortou juros para 2% e indicou pausa em julho. Tarifas com os EUA seguem como maior risco. Há sinais de desaceleração maior que o previsto; inflação continua moderando. Riscos fiscais na Alemanha geram dúvidas sobre execução orçamentária. Na China, dados vieram em linha e estímulos devem sustentar o crescimento. Setor externo segue forte, com triangulação via Sudeste Asiático. Setor imobiliário segue fraco. No Brasil, dados do 2T seguem dentro do esperado, com mercado de trabalho aquecido. Inflação melhora, mas núcleos ainda acima da meta. No fiscal, arrecadação surpreende, mas embate sobre IOF mostra dificuldades de articulação política. Copom subiu Selic em 25 bps e sinalizou possível fim do ciclo, sem abertura para cortes.



Leblon Ações FICFIA

Em junho, o fundo teve um retorno de 4,1% contra 1,3% do Ibovespa. As principais contribuições positivas foram TSMC (+0,8 p.p), Coinbase (+0,6 p.p) e Micron (+0,5 p.p). Os detratores foram Priner (-0,5 p.p), Rede D'Or (-0,3 p.p) e Google (-0,1 p.p). Desde o início, em setembro de 2008, o fundo acumula retorno de 480,9%, o que equivale a um retorno anualizado de 11,1% (Ibov 6,4%). No mês, encerramos as posições em OceanPact e Brava e adicionamos Banco do Brasil ao portfólio.

Real Investor FICFIA BDR NI



O resultado do Real Investor FIC FIF Ações - RL foi de +2,80% no mês, superando o Ibovespa (+1,33%) no período. No acumulado do 1º semestre de 2025, o fundo avançou +20,40%, frente a +15,44% do Ibovespa, gerando um alfa de 4,96%. Desde o início do fundo (em 2012), alcançamos 549,8%, comparado 111,0% do Ibovespa, sendo destaque positivo dentre a indústria de fundos de ações no Brasil. As contribuições positivas no mês vieram de diversos setores, como: Imobiliário (+1,4%), Saneamento (+0,4%), Varejo (+0,3%) e Saúde (+0,2%), enquanto o principal detrator foi o setor de Energia elétrica (-0,1%). Dentre os destaques positivos no mês, ressaltamos o desempenho de Hypera. Uma das maiores farmacêuticas do país, que atua com marcas fortes em um mercado resiliente. A empresa vem passando por um processo de otimização de capital de giro, buscando maior eficiência operacional e redução de alavancagem financeira. Essa mudança pressionou resultados de curto prazo e elevou a percepção de risco, mas abriu oportunidade de investirmos em uma boa empresa, a um valuation com elevada margem de segurança. Seguimos confiantes na recuperação da rentabilidade e atratividade da tese. Dentre as maiores exposições da carteira destacamos os setores: Financeiro (Bancos e Seguros), Imobiliário, Utilities e Commodities. Aumentamos marginalmente exposição ao setor de Distribuição de combustível, enquanto reduzimos exposição ao setor Financeiro e de Saneamento. 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 tem uma estratégia passiva que busca performar semelhante ao Bitcoin dolarizado, mantendo alocação sempre o mais perto possível de 100% do patrimônio do fundo. O fundo possui exposição cambial, portanto, em momentos de apreciação do Real frente ao Dólar, o fundo sofre um decréscimo da sua rentabilidade. Manteremos a posição do fundo alocação sempre o mais perto possível de 100% de exposição ao bitcoin sem que a realização de hedge cambial. Neste mês seguimos com a estratégia proposta no fundo sem intercorrências na alocação, o Bitcoin abriu o mês em aproximadamente US\$105,000.00 e encerrou em aproximadamente US\$108,000.00. Enquanto que o par Dólar/Real iniciou o mês no patamar de negociação de R\$5,70 e encerrou abaixo do nível de R\$5,45, mostrando a apreciação da moeda durante este mês de Junho/2025.

Empiricus Essential Crypto FIM

Em junho, os ativos de melhor desempenho do fundo foram o QBTC11 e o BITH11, com rentabilidades de -2,12% e -2,18%, respectivamente. Apesar de um mês marcado pela alta volatilidade geopolítica, desencadeada pelo conflito entre Israel e Irã, o mercado de criptoativos ficou lateralizado. Vale ressaltar que ativos de maior capitalização de mercado, como Bitcoin e Ethereum, tiveram uma performance relativa positiva quando comparados a ativos de menor capitalização. Nesse cenário, optamos por realizar operações táticas, mantendo, no entanto, a alocação-base do fundo.

Hashdex Nasdaq Cripto Index 100 FICFIM

O fundo teve rentabilidade de -2.3% no mês de junho, puxado por dólar -5.0% e por ETH em -0.3%. O fundo teve contribuição positiva de bitcoin em 2.2%. O Nasdaq Crypto Index teve performance positiva de 2.0% em junho e manteve os ativos de sua cesta nesse mês, dentre os constituintes do NCI, a melhor performance foi de UNI, com alta de 17.1%, o pior desempenho foi de ADA com desempenho negativo de -13,9%. O fundo teve rentabilidade de -2.3% no mês de junho, puxado por dólar -5.0% e por ETH em -0.3%. O fundo teve contribuição positiva de bitcoin em 2.2%. O Nasdaq Crypto Index teve performance positiva de 2.0% em junho e manteve os ativos de sua cesta nesse mês, dentre os constituintes do NCI, a melhor performance foi de UNI, com alta de 17.1%, o pior desempenho foi de ADA com desempenho negativo de -13,9%.

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 FIIs.
- 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 decorrelação, 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.

