

Em maio, o contínuo processo de aumento das expectativas de inflação levaram os bancos centrais ao redor do mundo a fazerem mais uma rodada de aumento de juros, deixando um tom ainda agressivo para os próximos meses. O CPI norte americano ficou um pouco acima das expectativas, apesar da redução em relação ao último mês. O índice ainda configura o maior patamar dos últimos 40 anos. Dado esse cenário, o *Federal Reserve* elevou a taxa de juros em 0,5 p.p e em seu discurso, sinalizou o mercado que poderá elevar a taxa acima do patamar neutro, se necessário.

No continente asiático, na contramão do mundo, a China cortou sua taxa de financiamento de 5 anos, realizando novos estímulos para estimular a economia do país, após dados fracos de atividade, reflexo das medidas de distanciamento social. O mercado continua descrente sobre o cumprimento da meta de crescimento para o ano, mesmo com afrouxamento da política de covid zero.

Já no âmbito doméstico, a inflação continua se espalhando e superando o consenso de mercado. O índice de difusão, que mede a quantidade de bens que tiveram alta no mês em relação ao total de itens da cesta de produtos e serviços, calculado pelo IBGE, atingiu o maior nível desde janeiro de 2003. O IPCA do mês de abril veio acima das projeções.

Além dos dados inflacionários, no Brasil, o mês também foi marcado pela reunião do COPOM, que continuou a subir a taxa de juros na mesma magnitude que nas últimas decisões, e sinalizou novo ajuste, em menor magnitude, para a próxima reunião. Na ata, o comitê reforçou a visão de que o fim do ciclo está próximo, e que será calibrado de acordo com a inflação dos próximos meses.

A Câmara, em mais uma tentativa de conter o aumento de preços, aprovou o projeto para limitar o ICMS em 17% sobre alguns setores da economia.

Neste mês tivemos o fim da temporada de resultados do 1T22. No consolidado, 56% das empresas reportaram receitas superiores às estimativas, e 60% tiveram lucros melhores que o esperado, de acordo com a Bloomberg.

Sobre os setores, os destaques foram para: papel & celulose, mineração & siderurgia, varejo de consumo discricionário e transporte & logística. Na contramão, o setor de saúde, imobiliário, agro e comidas & bebidas tiveram surpresas negativas.

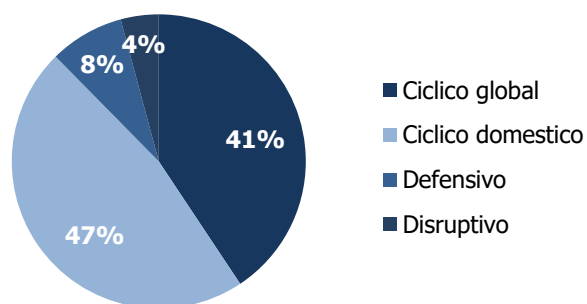
Em maio, o fundo teve uma performance positiva de 4,06%, enquanto seu benchmark (IBOV) subiu 3,22%, recuperando parte das fortes perdas registradas no mês de abril. No acumulado do ano, a bolsa sobe 6,23%, enquanto o fundo acumula variação positiva de 7,52%.

As principais contribuições positivas para o fundo no mês foram os papéis do setor bancário, com Bradesco e Itaú, e em commodities, com Petrobras e Vale. Do lado negativo, as empresas ligadas ao varejo sofreram com a intensificação das preocupações em torno da inflação. Apesar disso, conseguimos amenizar a queda da nossa principal tese no setor (Petz), através da nossa estratégia em opções.

agora os *valuations* já refletem melhor o atual cenário de riscos. Esses movimentos explicam a melhor performance da cota em relação ao índice.

Seguimos com o portfólio alocado em commodities e bancos, que são papéis mais defensivos, dado as preocupações com inflação e juros. Continuamos buscando assimetrias em empresas onde as ações já sofreram com o cenário atual.

**Gráfico 1. Distribuição da Carteira por Ciclos de Negócios**



Setores	-	neutro	+
Bancos			●
Lazer e Serviços			●
Mineração			●
Saúde e Educação			●
Tecnologia			●
Varejo			●
Bens de Capital		●	
Distribuição		●	
Papel e Celulose		●	
Alimentação e Bebidas	●		
Construção e Shoppings	●		
Financeiras	●		
Petróleo e Petroquímica	●		
Regulados	●		
Siderurgia	●		

*\*a tabela mostra as posições de menor (-), maior (+) ou igual concentração da carteira em relação às respectivas concentrações do benchmark – IBrX*

Além disso, aumentamos a exposição do fundo, que estava relativamente mais baixa desde abril, dado nosso entendimento que



AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL TÊM O CARÁTER MERAMENTE INFORMATIVO E NÃO DEVE SER CONSIDERADAS COMO OFERTA DE VENDA, NEM TAMPOUCO UMA RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTOS DOS REFERIDOS FUNDOS DE INVESTIMENTO. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROPECTO E REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A AUTORIZAÇÃO PARA FUNCIONAMENTO E/OU VENDA DAS COTAS DESTE FUNDO DE INVESTIMENTO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS OU DA ANBID, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS. OS INVESTIMENTOS DOS FUNDO DE INVESTIMENTO DE QUE TRATAM ESTE PROSPECTO APRESENTAM RISCOS PARA O INVESTIDOR. AINDA QUE O GESTOR DA CARTEIRA MANTENHA SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO DE INVESTIMENTO E PARA O INVESTIDOR, QUE NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO PODEM UTILIZAR ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, AS QUAIS PODEM RESULTAR EM PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS. A RENTABILIDADE INFORMADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.