

Caros investidores,

Em maio, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **CBI Hedge** rendeu **1,53%** (ou **134%** do CDI) e o **SuperPrev** rendeu **0,26%** (ou **23%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos

CBI Hedge FIM



SuperPrev



No geral, os resultados dos nossos fundos no mês se devem às estratégias de ações que permitiram a redução dos instrumentos de hedge.

Depois de um dos meses mais voláteis da história, maio foi um mês de recuperação e volta à normalidade nos mercados globais.

Country / Index	May Total Return	YTD Total Return
Spain (Ibex)	6,5%	22,1%
Germany (DAX)	6,7%	20,5%
Italy (FTSE MIB)	6,6%	17,6%
HK (Hang Seng)	5,3%	16,1%
Brazil (BOVESPA)	1,5%	13,9%
UK (FTSE 100)	3,3%	7,3%
Canada (S&P/TSX)	5,4%	5,9%
Switzerland (SMI)	0,9%	5,3%
France (CAC)	2,1%	5,0%
India (Nifty 50)	1,7%	4,7%
Australia (S&P/ASX)	3,8%	3,4%
US (S&P 500)	6,2%	0,5%
US (Dow Jones)	3,9%	-0,6%
US (Nasdaq)	9,6%	-1,0%
China (CSI 300)	1,9%	-2,4%
Japan (Nikkei 225)	5,3%	-4,8%

Com os olhos dos investidores ainda voltados ao desenrolar da guerra comercial entre Trump e o resto do mundo, o passar do mês deu sinais mais claros ao mercado com a diminuição da volatilidade.

Continuando com a abordagem militar "Escalar para Desescalar" (ver carta Abr25), após o escalonamento dos conflitos em abril, maio começou o desescalonamento, com os EUA chamando os países para o diálogo, a fim de selar acordos comerciais mais justos para ambas as partes. Com a maior tensão envolvendo a China, conversas preliminares entre os países caminham bem, com ambos os países reduzindo temporariamente as tarifas por um período de 90 dias, em busca de um acordo em definitivo.

O tom positivo nas negociações comerciais animou os mercados, levando a bolsa americana a recuperar toda a perda sofrida desde o "Dia da Liberação", com alta superior a 6% no melhor maio desde 1990.

S&P 500 CLINCHES LONGEST DAILY WINNING STREAK SINCE 2004

S&P 500 daily and cumulative returns over current and previous 9-day streak

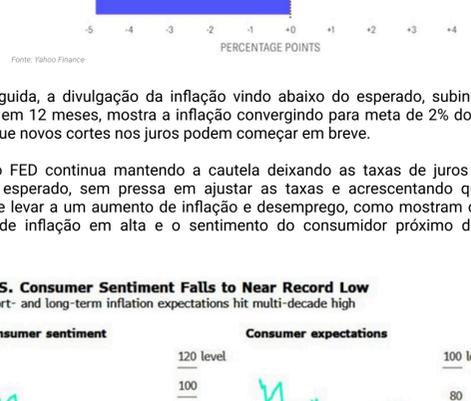


Com os olhares voltados para os indicadores macroeconômicos internos, o mês trouxe dados bastante importantes para o rumo da política monetária americana.

No começo do mês tivemos a divulgação do PIB, mostrando uma queda de 0,3% no período, com forte impacto nas importações, na primeira retração trimestral desde 2022, mostrando sinais claros da desaceleração da economia americana, apesar do sólido mercado de trabalho.

Q1 GDP GOES NEGATIVE ON IMPORTS SURGE

Contributions to percent change in real GDP, Q1 2025



Logo em seguida, a divulgação da inflação vindo abaixo do esperado, com 0,2% em maio e 2,3% em 12 meses, mostra a inflação convergindo para a meta de 2% do FED, dando indícios de que novos cortes nos juros podem começar em breve.

Entretanto, o FED continua mantendo a cautela deixando as taxas de juros inalteradas, conforme o esperado, sem pressão em ajustar as taxas e acrescentando que a guerra tarifária pode levar a um aumento de inflação e desemprego, como mostram os dados de expectativa de inflação em alta e o sentimento do consumidor próximo das mínimas históricas.

U.S. Consumer Sentiment Falls to Near-Decade Low

Short- and long-term inflation expectations hit multi-decade high

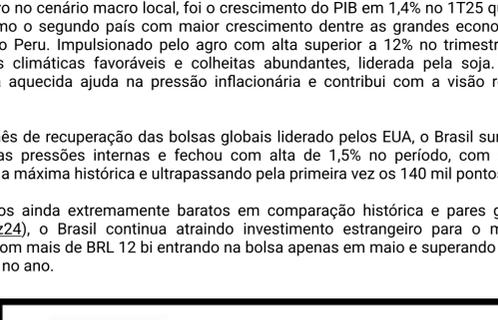


Outro grande problema para os EUA é o aumento da dívida pública que atingiu a marca recorde de USD 36 tri, levando a última das três grandes agências de rating, a Moody's, a retirar a classificação máxima ou AAA dos títulos do governo americano.

Desde 2019, o país adicionou USD 13 tri à dívida pública para apoiar a economia durante a pandemia e atender às agendas políticas de Biden e depois de Trump. Os juros elevados pressionam cada vez mais as contas do governo, enfraquecendo o PIB e aumentando o endividamento do país, que já supera os 100% do PIB.

Apesar dos EUA serem o maior caso, o aumento da dívida e baixo crescimento é uma preocupação global com o nível da dívida mundial também atingindo o patamar recorde de USD 324 tri no primeiro trimestre do ano.

Chart 8: Global debt reached record \$324tn In Q1



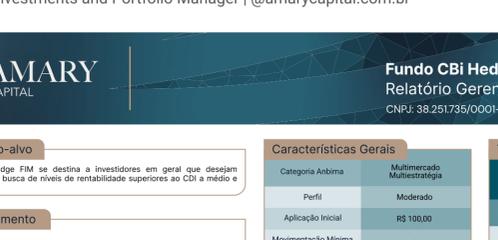
No Brasil não é diferente, com a dívida pública crescente beirando os 80% do PIB e os gastos com pagamento de juros e despesas do governo, que seguem pressionando as contas públicas (ver carta out24). Na divulgação do relatório bimestral de receitas e despesas do governo houve um ajuste da projeção aprovada de um superávit de BRL 14,6 bi no 1T25 para o dado real, um déficit de BRL 31 bi no primeiro trimestre do ano. Para fechar a conta, o governo estuda medidas não muito populares como o aumento da alíquota do IOF e taxa de instrumentos financeiros isentos de tributação.

Com as incertezas internacionais, problemas fiscais e inflação ainda acima do teto da meta de 5% a.a., o Banco Central sobre nunciamento a taxa Selic para 14,75% a.a., o maior patamar dos últimos 20 anos. Em seu pronunciamento, o presidente da instituição, Gabriel Galparrão disse que as taxas precisam continuar em níveis restritivos por mais tempo, gerando incerteza sobre a pausa ou novo aumento nos juros na próxima reunião.

De positivo no cenário macro local, foi o crescimento do PIB em 1,4% no 1T25 que coloca o Brasil como o segundo país com maior crescimento dentre as grandes economias, atrás apenas do Peru. Impulsionado pelo auge com alta superior a 12% no trimestre, devido a condições climáticas favoráveis e colheitas abundantes, liderada pela soja. Todavia, a economia aquecida ajuda na pressão inflacionária e contribui com a visão restritiva do BACEN.

Em um mês de recuperação das bolsas globais liderado pelos EUA, o Brasil surfou a onda apesar das pressões internas e fechou com alta de 1,5% no período, com o Ibovespa atingindo a máxima histórica e ultrapassando pela primeira vez os 140 mil pontos.

Com a taxa ainda extremamente barata em comparação estrangeira e pares globais (ver carta Dez24), o Brasil continua atraindo investimento estrangeiro por o mercado de capitais com mais de BRL 12 bi entrando na bolsa apenas em maio e superando a marca de BRL 20 bi no ano.



Assim como mantemos a confiança nas estratégias em ações brasileiras, a mesma confiança segue nas alocações em taxas pré-fixadas de juros local de longo prazo (ver Carta Nov24).

Apesar da temporada de balanços não muito animadores, das muitas tensões e incertezas geopolíticas, trazendo volatilidade aos mercados, continuamos confiantes em nossa combinação de ativos e perspectivas de retorno positivo para os próximos 12 meses.

Continuamos mostrando que nossos modelos eficientes de otimização geram resultados mesmo em cenários tão adversos, possibilitando resultado positivo devido a nossa baixa correlação com os mercados e exímio controle de risco.

Trabalhamos constantemente para entregar retornos consistentes no longo prazo.

Obrigado mais uma vez pela confiança.

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @amarycapital.com.br

Objetivo e Público-alvo
O Fundo Amary CBI Hedge FIM se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de níveis de rentabilidade superiores ao CDI a médio e longo prazo.

Política de Investimento
O Fundo atua em posições de ativos de renda fixa, tanto para ganhar exposição a oportunidades conjunturais, quanto para reafirmar o caixa que não esteja sendo utilizado. Além de atuar também na compra de ações e posições de derivativos.
A Gestora combina análise fundamentalista, renomada expertise em análise macroeconômica e modelos de otimização proprietários, possibilitando a identificação de fatores macro críticos na avaliação setorial e das companhias que estejam sendo negociadas abaixo do seu valor justo, tomando-se como base a projeção de ganhos a longo prazo da empresa.
As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas àquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite dessas.

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-	-	-	-	0,89%	-0,13%	-0,20%	0,03%	0,25%	-2,13%	1,12%	1,10%	0,88%	5,16%
2022	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	3,66%	3,66%
2023	0,73%	0,76%	0,92%	0,83%	1,03%	1,00%	1,03%	1,16%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	16,49%
2024	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,81%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,83%	10,87%	46,01%
2025	2,81%	1,33%	2,73%	1,50%	1,62%	1,14%	1,14%	1,07%	1,14%	1,07%	1,02%	0,90%	13,05%	31,89%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	5,26%	54,55%

Estadísticas do Fundo

Rolagem: 7,08%

Volatilidade / Retorno 12m: 1,00%

Draw Up: 4,30%

Draw Down: -3,51%

Draw Up: 2,84%

Max Dia: 1,23%

Min Dia: -1,63%

Patrimônio Líq.: R\$ 11.710.517,92

Diversificação do Fundo

Alocação em Renda Fixa: 46,75%

Alocação em Renda Variável: 53,25%

Exposição em Derivativos: 81,83%

Ações - Distribuição Setorial

Energia: 20,02%

Materiais: 15,15%

Industrial: 3,60%

Utilitários: 15,52%

Saúde: 2,13%

Financeiro: 28,79%

Bens de Luxo: 0,32%

Bens de Consumo: 2,40%

Tecnologia: 2,26%

Serviços de Telecomunicação: 3,82%

Imobiliário: 4,09%

Total: 100,00%



Atribuição de performance

Classe de Ativo	Mai. 2025	Ano 2025	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	3,33%	5,97%	4,77%	68,02%
Renda fixa	0,46%	3,26%	3,82%	38,85%
Deriv.	-1,62%	2,58%	1,92%	1,01%
Custos	-0,22%	-3,05%	-3,03%	-25,71%
Rent. Líquida	1,53%	8,76%	7,29%	81,31%
CDI	1,14%	5,26%	6,23%	54,55%



Objetivo e Público-alvo
O Fundo SuperPrev se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de níveis de rentabilidade superiores ao CDI a médio e longo prazo.

Política de Investimento
O Fundo atua em posições de ativos de renda fixa, tanto para ganhar exposição a oportunidades conjunturais, quanto para reafirmar o caixa que não esteja sendo utilizado. Além de atuar também na compra de ações e posições de derivativos.
A Gestora combina análise fundamentalista, renomada expertise em análise macroeconômica e modelos de otimização proprietários, possibilitando a identificação de fatores macro críticos na avaliação setorial e das companhias que estejam sendo negociadas abaixo do seu valor justo, tomando-se como base a projeção de ganhos a longo prazo da empresa.
As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas àquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite dessas.

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-	-	-	-	0,89%	-0,13%	-0,20%	0,03%	0,25%	-2,13%	1,12%	1,10%	0,88%	5,16%
2022	0,64%	0,64%	1,05%	2,83%	0,75%	-0,53%	0,62%	0,52%	0,27%	0,46%	2,28%	2,75%	12,71%	13,80%
2023	0,01%	0,84%	2,15%	2,31%	1,04%	3,81%	1,96%	0,11%	0,83%	2,77%	2,16%	2,22%	11,89%	17,48%
2024	1,13%	0,92%	1,17%	0,89%	0,83%	0,79%	0,81%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,83%	10,87%	46,01%
2025	1,60%	0,58%	1,90%	2,79%	1,10%	-0,42%	0,18%	2,05%	0,58%	-0,17%	0,66%	-0,24%	6,78%	48,76%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,81%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,83%	10,87%	46,01%
2025	2,81%	1,33%	2,73%	1,50%	1,62%	1,14%	1,14%	1,07%	1,14%	1,07%	1,02%	0,90%	13,05%	31,89%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%	5,26%	54,55%

Estadísticas do Fundo

Rolagem: 4,46%

Volatilidade / Retorno 12m: 2,20%

Draw Up: 2,84%

Draw Down: -2,17%

Max Dia: 1,23%

Min Dia: -0,99%

Patrimônio Líq.: R\$ 11.739.485,49

Diversificação do Fundo

Alocação em Renda Fixa: 29,49%

Alocação em Renda Variável: 70,51%

Exposição em Derivativos: 77,99%

Ações - Distribuição Setorial

Energia: 29,79%

Materiais: 18,31%

Industrial: 13,89%

Saúde: 0,00%

Utilitários: 15,52%

Saúde: 2,13%

Financeiro: 35,30%

Bens de Luxo: 0,84%

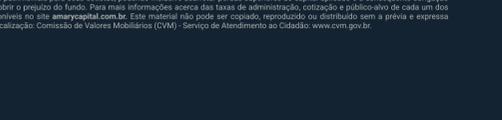
Bens de Consumo: 1,35%

Tecnologia: 0,00%

Serviços de Telecomunicação: 0,00%

Imobiliário: 0,21%

Total: 100,00%



Atribuição de performance

Classe de Ativo	Mai. 2025	Ano 2025	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	1,36%	10,72%	7,75%	38,19%
Renda fixa	0,33%	1,84%	1,85%	27,20%
Deriv.	-1,21%	-3,78%	-0,91%	2,76%
Custos	-0,22%	-0,85%	-1,03%	-7,60%
Rent. Líquida	0,26%	7,93%	7,67%	60,55%
CDI	1,14%	5,26%	6,23%	53,69%

