

Iniciaremos em breve!

Obrigado pela presença.



Tópicos

- 1 Abertura

- 2 Resultados dos Fundos e Carteiras Adm

- 3 Q&A

0

1

Abertura

Apesar dos indícios de potenciais acordos diplomáticos, completamos o terceiro mês de conflito bélico ativo sem mudanças estruturais no quadro operacional. Mesmo que uma normalização ocorra no curto prazo, a recomposição das cadeias de suprimentos globais será lenta, pressionada pelo menor apetite a risco, pelo encarecimento dos prêmios emitidos por seguradoras no Oriente Médio e por uma infraestrutura local severamente abalada. Como consequência direta, o petróleo deve permanecer em patamares elevados por mais tempo, forçando revisões altistas nas expectativas globais de inflação.



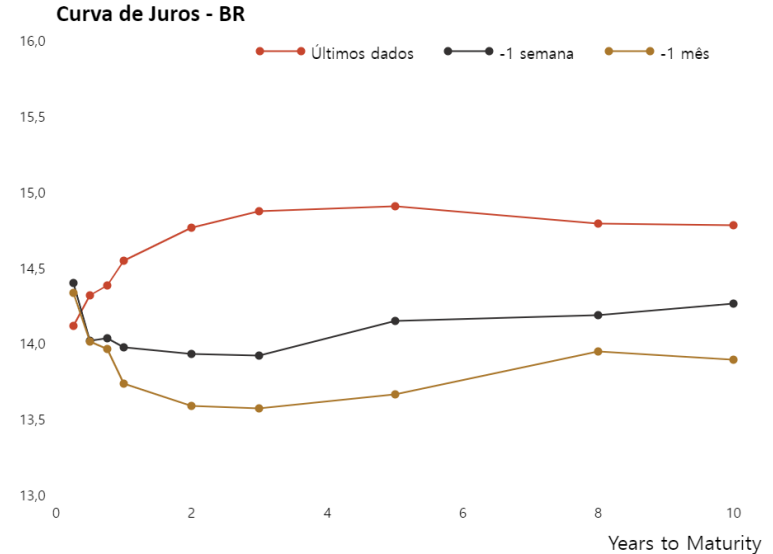
PROBABILITY DISTRIBUTION (USA FED)				
Meeting Date	Expected Target Rate	Cut	No Change	Hike
17-Jun-2026	3.6136	4.6	95.4	0.0
29-Jul-2026	3.6463	4.4	91.8	3.8
16-Sep-2026	3.7320	2.9	61.8	35.2
28-Oct-2026	3.7713	2.4	52.6	45.0
09-Dec-2026	3.8699	1.5	32.8	65.7

Nesse contexto, a política monetária americana desponta como a variável mais crítica dos próximos meses. Com os últimos dados do mercado de trabalho surpreendendo positivamente e afastando temores de uma desaceleração mais acentuada, o foco do Fed, em especial com a chegada de Kevin Warsh à presidência, volta-se majoritariamente para o controle da inflação. Não esperamos altas de juros no mês de junho, logo na primeira reunião comandada por Warsh. No entanto, a conferência de imprensa do Fed será determinante para entendermos melhor o framework que será utilizado pelo novo presidente e os contornos dessa nova abordagem.

No âmbito local, a última ata do Comitê de Política Monetária (COPOM) reforçou um tom de maior vigilância e cautela. A autoridade monetária destacou que a inflação cheia e as medidas subjacentes aceleraram, distanciando-se das metas. Diante de um mercado de trabalho doméstico que segue resiliente e de um cenário geopolítico externo altamente incerto, o Banco Central sinalizou que o momento exige pragmatismo — o que, na prática, entendemos como uma possível pausa no ciclo de cortes da taxa de juros daqui para frente.



O novo desenho da política monetária e a aceleração inflacionária tornaram o ambiente desfavorável para ativos prefixados. Em contrapartida, mantemos uma visão bastante construtiva para papéis indexados à inflação, em especial NTN-Bs de vértices intermediários, que oferecem proteção patrimonial e prêmios de juros reais robustos para o cenário atual.



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

02

Resultado
dos fundos
e carteiras

Renda Fixa

Panorama Títulos Públicos

Os títulos prefixados com vencimentos intermediários e longos apresentaram performance abaixo do CDI no mês de maio, diante da ligeira abertura na curva de juros nominais, que se acentuou no início de junho.

warren Renda	Taxa 29/05/26 (em % a.a.)	Taxa 30/04/26 (em % a.a.)	Taxa 30/05/25 (em % a.a.)	Rentabilidade no mês	Rentabilidade no Ano	Rentabilidade em 12 meses
TÍTULOS PREFIXADOS						
LTN jul/26	14,37	14,28	14,58	1,06%	5,58%	14,53%
LTN out/26	13,96	14,03	14,34	1,07%	5,48%	14,41%
LTN abr/27	13,84	13,95	14,01	1,12%	5,03%	14,10%
LTN jul/27	13,86	13,87	13,86	1,05%	4,68%	13,81%
LTN out/27	13,88	13,85	n.d.	1,00%	4,39%	n.d.
LTN jan/28	13,81	13,72	13,63	0,90%	4,12%	13,28%
LTN abr/28	13,80	13,68	n.d.	0,81%	n.d.	n.d.
LTN jul/28	13,80	13,69	13,58	0,83%	3,91%	13,08%
LTN jan/29	13,88	13,72	13,70	0,65%	3,73%	13,17%
LTN jul/29	13,93	13,76	n.d.	0,55%	3,70%	n.d.
LTN jan/30	13,95	13,76	13,78	0,43%	3,69%	13,11%
LTN jan/32	14,05	13,82	13,90	-0,10%	3,69%	13,00%
NTN-F jan/27	13,96	13,99	14,10	1,06%	5,18%	14,09%
NTN-F jan/29	13,89	13,73	13,73	0,71%	3,95%	13,17%
NTN-F jan/31	14,04	13,85	13,95	0,45%	3,98%	13,35%
NTN-F jan/33	14,13	13,89	13,90	0,07%	3,77%	12,58%
NTN-F jan/35	14,11	13,87	14,00	-0,10%	3,51%	13,03%
NTN-F jan/37	14,13	13,87	n.d.	-0,35%	n.d.	n.d.
IRF-M 1				1,07%	5,43%	14,43%
IRF-M 1+				0,52%	3,93%	12,85%
IRF-M				0,68%	4,33%	13,33%
CDI				1,07%	5,66%	14,76%

* Títulos "On-the-Run" em negrito.

Os títulos intermediários e longos indexados à inflação *underperformaram* o CDI em maio. Já na inflação curta, destaque para as NTN-Bs 2026 e 2027.

warren Renda	Taxa 29/05/26 (em % a.a.)	Taxa 30/04/26 (em % a.a.)	Taxa 30/05/25 (em % a.a.)	Rentabilidade no mês	Rentabilidade no Ano	Rentabilidade em 12 meses
NTN-B						
NTN-B ago/26	10,09	9,17	9,36	1,10%	7,19%	14,08%
NTN-B mai/27	8,02	8,17	8,34	1,34%	6,86%	13,48%
NTN-B ago/28	8,09	7,95	7,80	0,93%	6,07%	11,97%
NTN-B mai/29	7,98	7,84	7,55	0,85%	5,82%	11,20%
NTN-B ago/30	8,00	7,85	7,51	0,66%	5,17%	10,44%
NTN-B mai/31	7,93	7,77	n.d.	0,57%	n.d.	n.d.
NTN-B ago/32	7,88	7,70	7,44	0,32%	5,04%	9,96%
NTN-B mai/33	7,84	7,69	7,37	0,41%	5,17%	9,56%
NTN-B mai/35	7,70	7,52	7,28	0,05%	3,99%	9,17%
NTN-B mai/37	7,56	7,44	n.d.	0,27%	n.d.	n.d.
NTN-B ago/40	7,46	7,28	7,16	-0,41%	4,26%	9,13%
NTN-B mai/45	7,37	7,19	7,17	-0,68%	3,83%	9,72%
NTN-B ago/50	7,28	7,14	7,11	-0,42%	4,45%	9,75%
NTN-B mai/55	7,25	7,14	7,10	-0,24%	4,22%	9,81%
NTN-B ago/60	7,24	7,13	7,12	-0,23%	4,87%	10,16%
IMA-B 5				0,97%	6,25%	12,37%
IMA-B 5+				-0,20%	4,34%	9,60%
IMA-B				0,31%	5,18%	10,82%
CDI				1,07%	5,66%	14,76%

* Títulos "On-the-Run" em negrito.

Rentabilidade

Fundos e carteiras de renda fixa

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
Tesouro Selic	AMW	Risco Soberano, Caixa	1,06% 98,90% CDI	5,66% 99,98% CDI	14,72% 99,77% CDI	129,12% 97,32% CDI
IPCA Curto	AMW	Inflação	0,87% 279,01% IMA-B 5	5,91% 114,19% IMA-B 5	11,82% 109,29% IMA-B 5	17,51% 112,19% IMA-B 5
Cash Clash ★	AMW	Caixa, Reserva de Liquidez e Emergência	1,13% 105,62% CDI	5,88% 103,81% CDI	15,20% 103,01% CDI	80,13% 108,62% CDI
Tático RF	WBG	RF Livre	0,66% 61,82% CDI	4,24% 74,95% CDI	12,78% 86,58% CDI	64,03% 94,02% CDI
Carteira ADM Títulos Públicos	AMW	RF Livre	0,66% 61,66% CDI	4,42% 78,11% CDI	10,94% 74,13% CDI	15,19% 87,88% CDI

Destaques de performance

- AMW Cash Clash

A alocação estrutural em instituições bancárias Tier 1, de até 40% do patrimônio, seguiu contribuindo de forma relevante para o resultado do fundo. O retorno foi capturado tanto por meio de trades táticos em letras financeiras perpétuas quanto pelo fechamento de spread dos papéis em carteira. Os principais emissores que contribuíram expressivamente para o resultado do fundo foram Banco do Brasil, Itaú e CEF.

Panorama Crédito Bancário

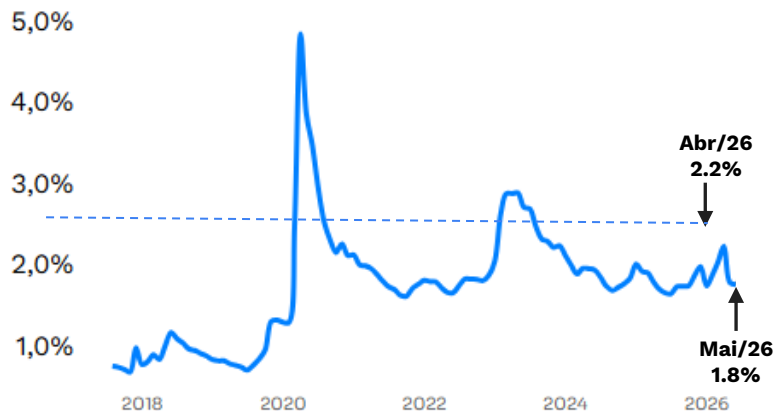
As Letras Financeiras Sênior exibiram comportamento estável nos clusters 1 e 2, com fechamento de spread no cluster 3 e abertura no cluster 6 ao longo do período, conforme ilustrado no gráfico. No segmento Subordinado e Perpétuo, destacou-se um expressivo fechamento de spread, movimento que, em nossa avaliação, traduz a crescente preferência dos investidores por ativos de maior resiliência, com o crédito bancário ocupando posição de destaque nesse fluxo. Em um ambiente de maior aversão a risco, o crédito bancário reafirma seu papel como alternativa robusta para a composição de portfólios, sobretudo quando ancorado em instituições financeiras de fundamentos sólidos e com elevada capacidade de absorção de eventuais adversidades macroeconômicas.



Fonte: Anbima & AMW Asset

Os spreads de crédito encerraram maio em 1,8% (-40bps, duration ~2,7 anos), revertendo as perdas registradas no mês anterior e retornando ao campo positivo. O movimento de fechamento ganhou força ao longo do período, ajustando o pico de abertura e aliviando o estresse observado em abril. Não identificamos alteração nos fundamentos das companhias; o movimento, em nossa leitura, reflete novamente um ajuste técnico de mercado. O mesmo fechamento foi observado de forma segmentada por rating: emissores A, AA e AAA registraram compressão de -7, -15 e -20bps, respectivamente, para uma duration de 3 anos. No fluxo, a captação líquida dos fundos da categoria foi negativa pelo terceiro mês consecutivo (-R\$ 4,4 bilhões, Fonte: Bradesco BBI), embora represente uma melhora significativa em relação a abril, quando as saídas totalizaram, - R\$ 19,1 bilhões, redução de 82% no volume de resgates.

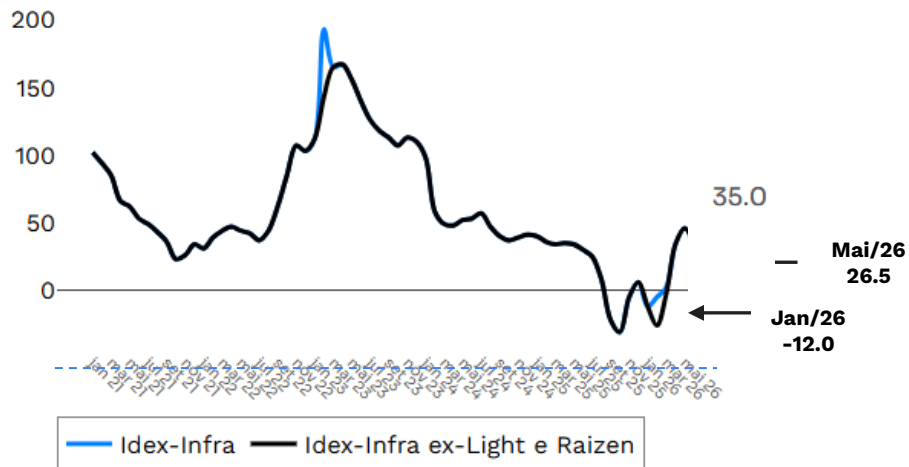
Spreads (Ibox-CDI Geral) ex-Distressed Companies



Panorama Crédito Incentivado

Na contramão do crédito CDI+, as debêntures incentivadas voltaram a registrar abertura de spread em maio (+12bps), movimento alinhado à expressiva abertura da NTN-B no período. A classe acumulou captação líquida negativa de aproximadamente R\$ 15,2 bilhões, cerca de 38% acima do mês anterior, segundo dados do Bradesco BBI, reforçando a postura defensiva dos investidores e contribuindo para a pressão observada no mercado secundário ao longo do mês.

Spreads (Idex Infra) Geral & Ex Distressed



Rentabilidade

Fundos de Crédito

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
AMW Bancos	AMW	Crédito Bancário	1,19%	6,10%	15,66%	59,27%
			110,86% CDI	107,71% CDI	106,11% CDI	114,81% CDI
AMW Vênus ★	AMW	Crédito Livre	1,60%	6,19%	15,77%	98,69%
			148,59% CDI	109,35% CDI	106,85% CDI	125,16% CDI
AMW FIF	AMW	Crédito Livre	1,27%	5,84%	16,46%	117,20%
			118,43% CDI	103,18% CDI	111,54% CDI	116,40% CDI
AMW Ísis	AMW	Crédito Livre	1,34%	6,12%	15,91%	94,01%
			124,64% CDI	108,06% CDI	107,83% CDI	121,68% CDI
AMW Artemis	AMW	Crédito Livre	1,23%	5,66%	14,89%	85,22%
			114,43% CDI	99,91% CDI	100,91% CDI	114,04% CDI
MG Crédito	WBG	Crédito Livre	1,34%	5,51%	14,71%	68,28%
			124,93% CDI	97,36% CDI	99,66% CDI	105,26% CDI
MG Crédito Plus	WBG	Crédito Livre	1,25%	5,27%	15,42%	52,48%
			116,45% CDI	93,15% CDI	104,52% CDI	110,08% CDI
MG CE	WBG	Crédito Estruturado	1,31%	6,14%	15,99%	81,23%
			121,66% CDI	108,44% CDI	108,34% CDI	113,57% CDI
MG CE Pro ★	WBG	Crédito Estruturado	1,70%	6,79%	16,81%	90,28%
			158,72% CDI	120,00% CDI	113,94% CDI	126,22% CDI
FoF Incentivado	WBG	Crédito Incentivado	0,52%	3,34%	10,15%	17,16%
			53,56% IMA-B 5	53,45% IMA-B 5	82,03% IMA-B 5	75,03% IMA-B 5

Destques de performance

- MG CE Pro

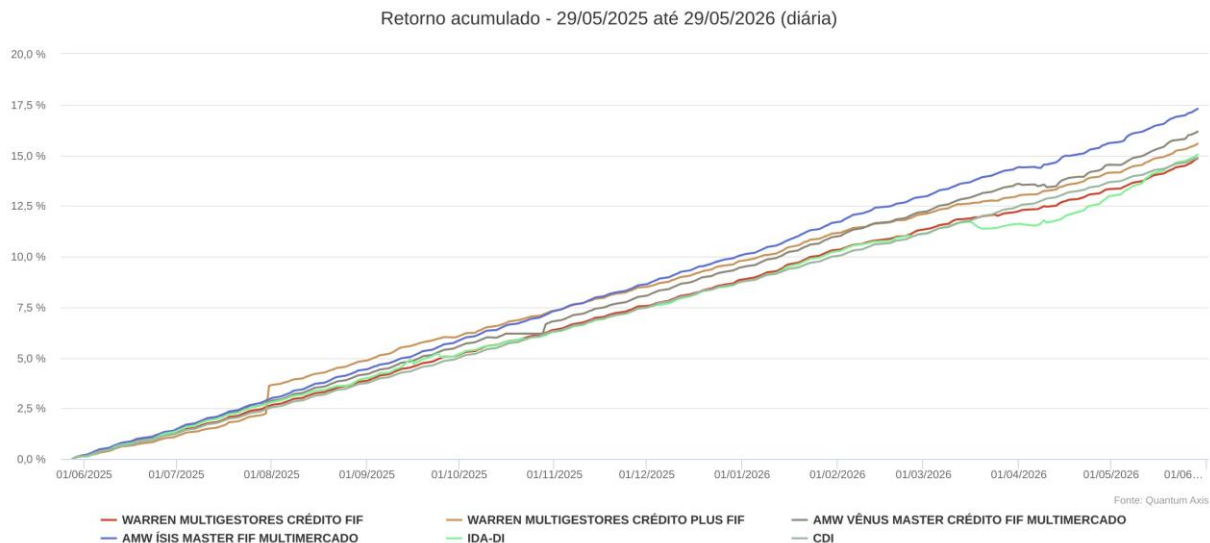
O desempenho do fundo reflete o carregamento elevado dos FIDC's investidos e o fechamento dos spreads de debêntures corporativas líquidas "high yield".

- AMW Vênus

O desempenho do fundo reflete o fechamento dos spreads de crédito corporativo CDI+, com destaque para nossa posição em debêntures da Aegea, FIDC Multicedente Multisacado e Letras Financeiras Perpétuas do BB, BTG e Itaú.

Rentabilidade

Fundos X IDA DI



Destques de performance

O desempenho dos fundos da AMW, apesar do cenário desafiador recente, superam a média da indústria e os principais benchmarks de crédito em todas as principais janelas, com destaque para o drawdown recente inferior ao IDA-DI e recuperação subsequente mais forte. Os fundos multigestores, por sua vez, acabam capturando um pouco mais o “beta” de mercado.

Rentabilidade

Carteiras CDI+

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
CDI+ Perfil 1	AMW	Crédito Livre	1,13% 105,67% CDI	5,88% 103,81% CDI	15,20% 103,02% CDI	79,17% 107,41% CDI
CDI+ Perfil 2	AMW	Crédito Livre	1,32% 122,97% CDI	6,11% 107,90% CDI	15,44% 104,64% CDI	80,24% 108,86% CDI
CDI+ Perfil 3 ★	AMW	Crédito Livre	1,32% 122,97% CDI	6,01% 106,14% CDI	15,45% 104,71% CDI	82,34% 111,71% CDI
CDI+ Perfil 3 Q	AMW	Crédito Livre	1,35% 125,77% CDI	5,82% 102,78% CDI	14,93% 101,18% CDI	32,36% 175,77% CDI

Destques de performance

- CDI+ Perfil 3

Destaque para a carteira de perfil 3, que possui maior exposição à crédito corporativo via AMW Vênus.

Rentabilidade

Carteiras administradas de crédito

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
Carteira administrada de renda fixa (varejo)	AMW	Renda fixa crédito privado	1,35%	4,00%	13,99%	55,37%
			125,48% CDI	70,67% CDI	94,81% CDI	115,60% CDI
Carteira administrada de renda fixa (IQ) ★	AMW	Renda fixa crédito privado	1,46%	5,24%	15,46%	56,70%
			136,05% CDI	92,58% CDI	104,78% CDI	118,37% CDI

Destaques de performance

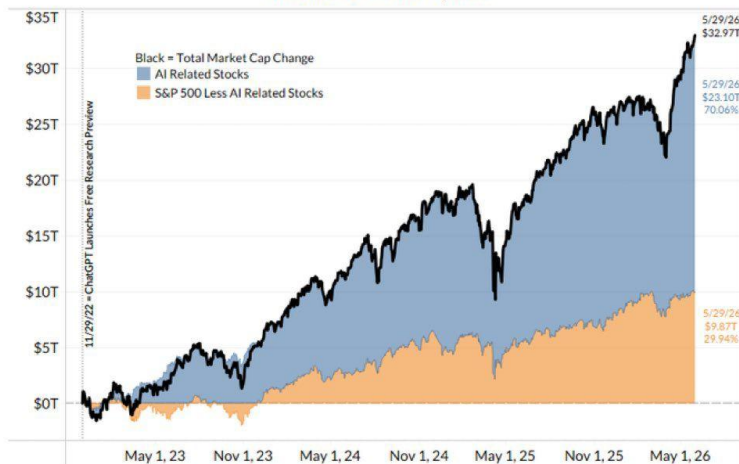
- Carteiras Adm - crédito

Os destaques de retorno no período foram a alocação estrutural em crédito CDI+, com contribuição expressiva das posições em Equipav/Aegea e Usiminas. O principal movimento tático ocorreu em 06 de maio, com o resgate antecipado (buyback) da totalidade da dívida da Comerc Energia S.A. referente ao ativo COMR16. O evento impactou ambas as carteiras, Geral e PRO, com os recursos de liquidação integralmente destinados ao AMW Cash Clash.

Ações

As bolsas globais apresentaram performance positiva no mês de maio, sob um fluxo amplamente dominado pelo "trade de Inteligência Artificial (IA)", que continuou sustentando o desempenho dos mercados desenvolvidos. Apesar do forte desempenho recente, adotamos uma postura mais cautelosa daqui para frente, reduzindo nossa exposição a tecnologia nos fundos e adicionando proteções via puts de Nasdaq.

How Much Has AI Boosted the S&P 500 Since the Introduction of ChatGPT?
AI Related Stocks' Market Cap Gains



Source: J.P. Morgan, Bloomberg

© 2026 Bianco Research, L.L.C.

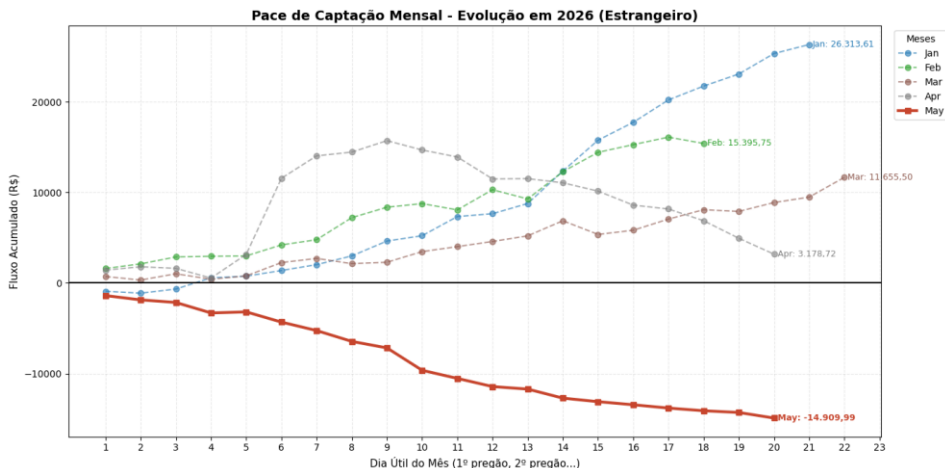
Silicon Data LLM Token Expenditure Index



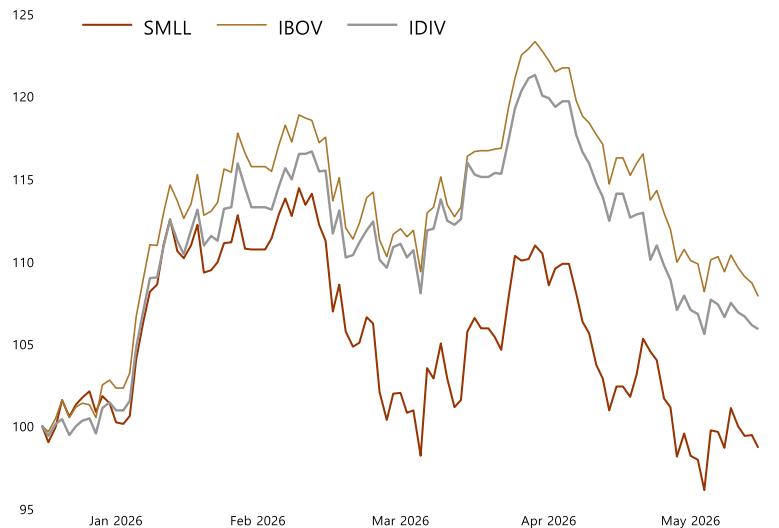
Source: Steno Research, Bloomberg and Macrobond

No front dos fundamentos, os primeiros indícios de desaceleração no ciclo de IA começaram a emergir: a Microsoft reduziu acessos contratados, a Anthropic sinalizou a necessidade de pausar o ritmo de evolução dos modelos, e players que antes ofereciam tokens ilimitados já recuam nesse modelo, pressionados pelos custos crescentes ao longo de toda a cadeia. Some-se a isso um cenário macro menos favorável: valuations esticados, conflito geopolítico sem resolução à vista, inflação persistente e bancos centrais com pouco espaço para uma política mais acomodatória.

O Ibovespa operou em queda acentuada (-7,22%) no mês, penalizado por uma virada de fluxo e forte retirada de capital estrangeiro. Por ser uma bolsa historicamente ligada à "velha economia" e sem correlação direta com o boom global de IA, o Brasil vem sofrendo no curto prazo.



Vale destacar que vínhamos navegando nos fundos e carteiras com um nível de caixa acima do estrutural, em dois dígitos, como reflexo da cautela que o cenário impunha. Com a abertura de preços e as distorções de valuation que maio trouxe, estamos gradualmente reduzindo esse caixa e direcionando capital para as oportunidades que identificamos.



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Rentabilidade

Fundos e carteiras administradas de ações

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
AMW Brasil	AMW	Ações Indexado	-6,54%	8,88%	28,44%	113,63%
			IBOV +0,74%	IBOV +0,94%	IBOV +1,27%	IBOV +4,65%
AMW USA	AMW	Ações Indexado	6,56%	13,14%	36,37%	298,77%
			S&P500 -0,03%	S&P500 +11,18%	S&P500 +20,07%	S&P500 +3,67%
AMW Global ★	AMW	Ações Gestão Ativa	6,26%	-1,68%	17,07%	71,19%
			MSCI +0,43%	MSCI -2,57%	MSCI +4,96%	MSCI -0,38%
MG Ações	WBG	Ações Gestão Ativa	-4,21%	-2,16%	1,41%	31,71%
			IBOV +3,25%	IBOV -9,29%	IBOV -20,04%	IBOV -16,69%
MG Ações Plus	WBG	Ações Gestão Ativa	-4,02%	2,71%	14,47%	49,32%
			IBOV +3,46%	IBOV -4,77%	IBOV -9,75%	IBOV -6,16%
Index+ Dividendos	AMW	Ações Gestão Ativa	-5,29%	8,98%	30,80%	153,69%
			IDIV +2,53%	IDIV +3,68%	IDIV +6,98%	IDIV +2,77%
Index+ Prime Yield	AMW	Ações Gestão Ativa	-4,14%	-1,26%	15,13%	15,14%
			IBOV +3,32%	IBOV -8,46%	IBOV -9,22%	IBOV -13,15%
Index+ Micro Caps	AMW	Ações Gestão Ativa	-3,50%	-4,58%	13,10%	42,54%
			SMLL +0,17%	SMLL -3,28%	SMLL +9,75%	SMLL +48,23%

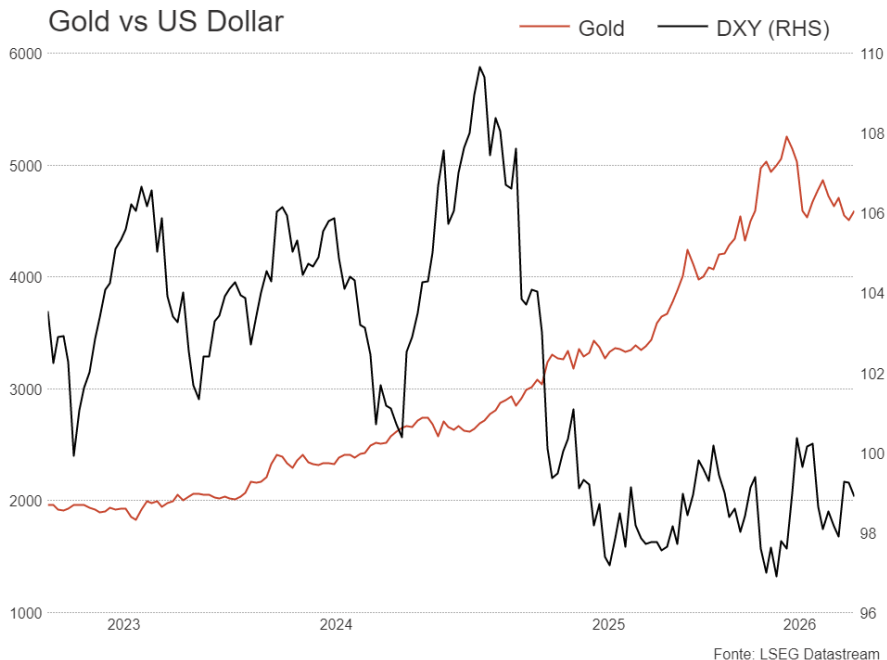
Destques de performance

- AMW Global

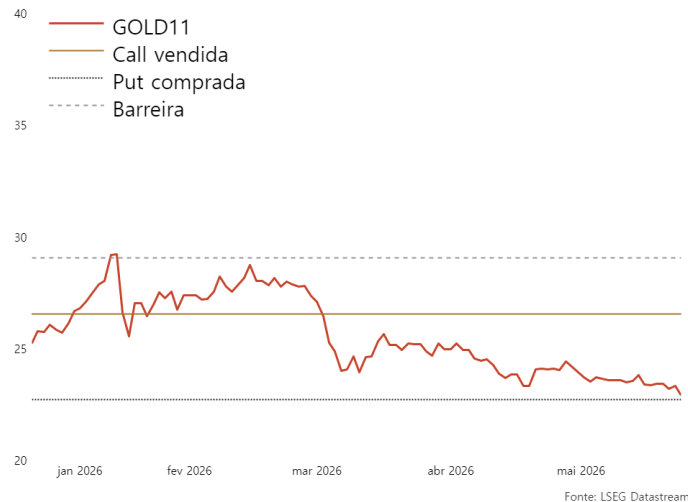
A performance do fundo refletiu o movimento de valorização de empresas ligadas à tese de IA e desvalorização do BRL no mês de maio. Destaque para nossa posição em Micron Technology (MU; MUTC34), companhia que protagonizou um marco histórico no mês de maio ao romper a barreira de US\$ 1 trilhão em valor de mercado.

Multimercado

Curto prazo — cenário desfavorável (tático). No curto prazo, o ambiente é adverso para o ouro: o trade de IA concentra os fluxos nos ativos de tecnologia e o dólar mais forte pressiona o metal. É um movimento tático e de posicionamento, não uma quebra de tese.



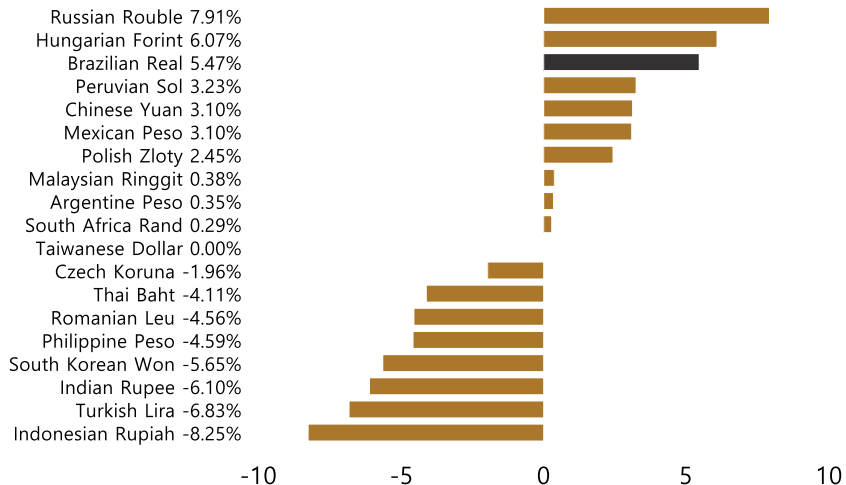
Médio/longo prazo — fundamentos intactos. Os fundamentos estruturais permanecem firmes. Apesar de termos proteções compradas no portfólio para navegar com menos volatilidade no curto prazo desafiador, e o papel de longo prazo do ouro na nossa carteira de risco permanece inalterado.



O BRL perdeu força em relação ao dólar, em um movimento de valorização da moeda norte-americana frente a outras moedas de mercados desenvolvidos e emergentes, motivado principalmente pelo fluxo do trade de inteligência artificial e maior aversão à risco.

Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 08/06/2026

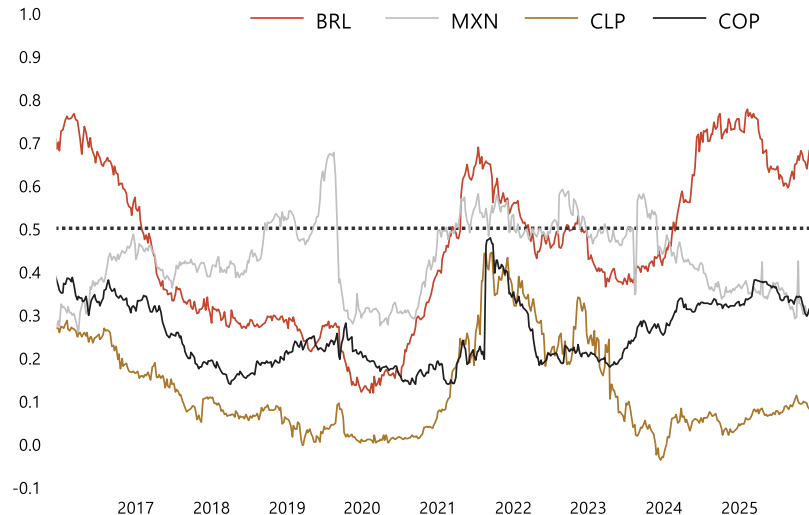


Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Em termos de carregamento, dado o diferencial de juros bastante atrativo e volatilidade em linha com os pares, nossa moeda segue relativamente atrativa.

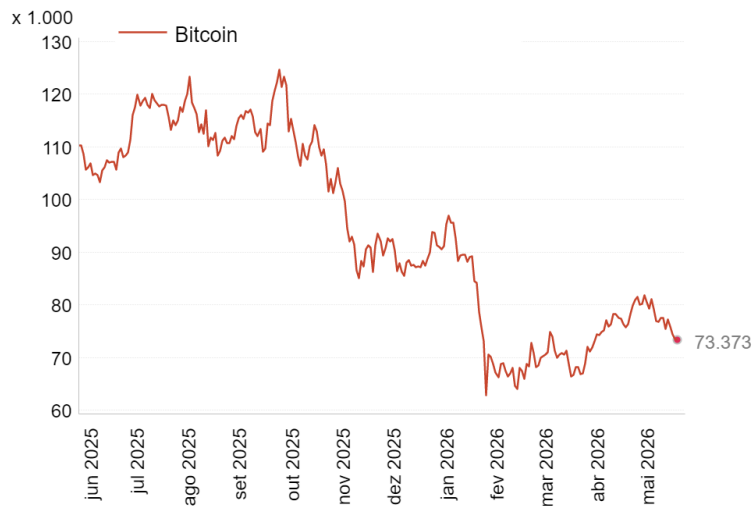
Carry to Volatility

Latam Currencies



Source: LSEG Datastream

Em maio, o mercado de criptoativos registrou performance mais contida após os expressivos ganhos de abril. O Bitcoin (BTC) recuou -3,55% no mês, negociado na faixa de US\$73k-US\$80k, demonstrando maior resiliência em comparação ao Ethereum e às altcoins. Os ETFs spot de Bitcoin encerraram maio com US\$ 2,3 bilhões em saídas líquidas — o maior volume de resgates mensais de 2026 —, exercendo pressão vendedora adicional sobre o mercado.



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

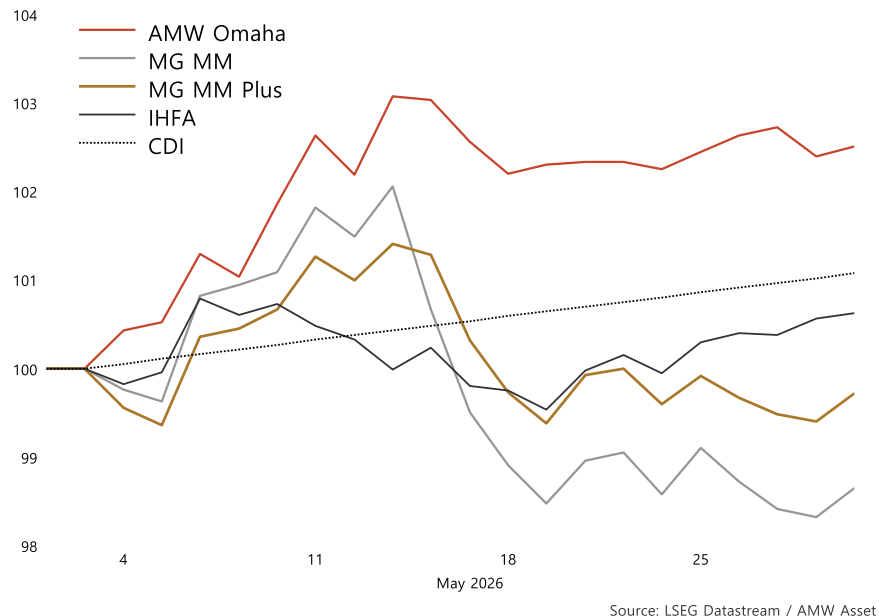
O avanço da Lei CLARITY pelo Comitê Bancário do Senado americano (14/mai, 15 a 9 votos) foi o principal marco regulatório do mês, sinalizando maior clareza para os ativos digitais nos EUA.

A dominância do Bitcoin se manteve em torno de 60%, configurando um ambiente de “Bitcoin Season” (Altcoin Season Index em 35/100). Entre as altcoins, destacaram-se XRP (+400% no ano) e SOL (+180% no ano), impulsionadas por catalisadores específicos — não por uma rotação ampla de mercado.

Evento	Data	Movimento do Primeiro Dia				60 Dias Depois			
		NCI	Ouro	Prata	S&P 500	NCI	Ouro	Prata	S&P 500
Guerra Rússia-Ucrânia	24/02/2022	-1.51%	-0.27%	-1.36%	1.50%	9.76%	-0.32%	-2.46%	0.17%
Ataques Hamas-Israel	07/10/2023	-2.10%	1.55%	1.28%	0.63%	50.73%	10.17%	11.83%	6.00%
Guerra Irã-Israel	13/04/2024	-4.75%	1.66%	3.57%	-1.20%	2.67%	-1.17%	5.02%	4.92%
Desmonte do carry trade do Iene	05/08/2024	-16.45%	-1.33%	-4.54%	-3.00%	13.78%	10.07%	18.10%	10.89%
Liberation Day	02/04/2025	-5.71%	-0.60%	-5.98%	-4.84%	27.06%	8.55%	9.12%	10.00%
Conflito do Irã	28/02/2026	5.64%	0.82%	-4.70%	0.04%	3.53%	-11.57%	-19.85%	-5.09%

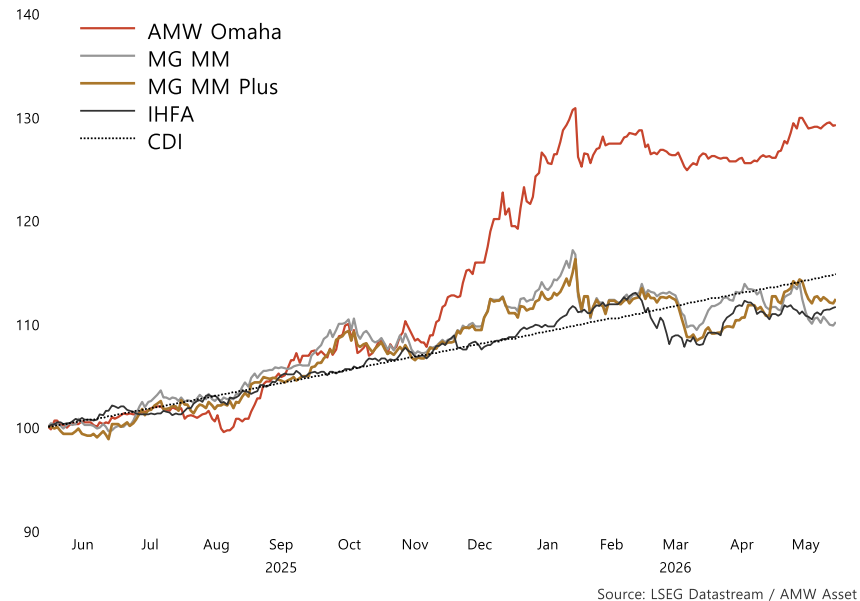
No mês de maio, os fundos multimercado da casa apresentaram performance mista, com o AMW Omaha se destacando com os trades de IA e arbitragem, enquanto as posições em ativos alternativos vêm *underperformando* nos multigestores.

Comparativo de performance - mês



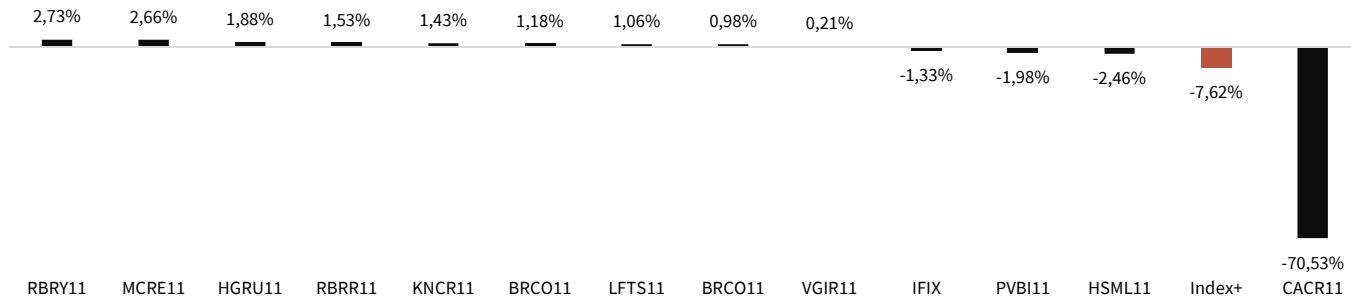
Na janela de 12 meses continuamos como destaque absoluto no AMW Omaha e alinhados com o restante da indústria nos FoFs multimercado da casa.

Comparativo de performance - 12M

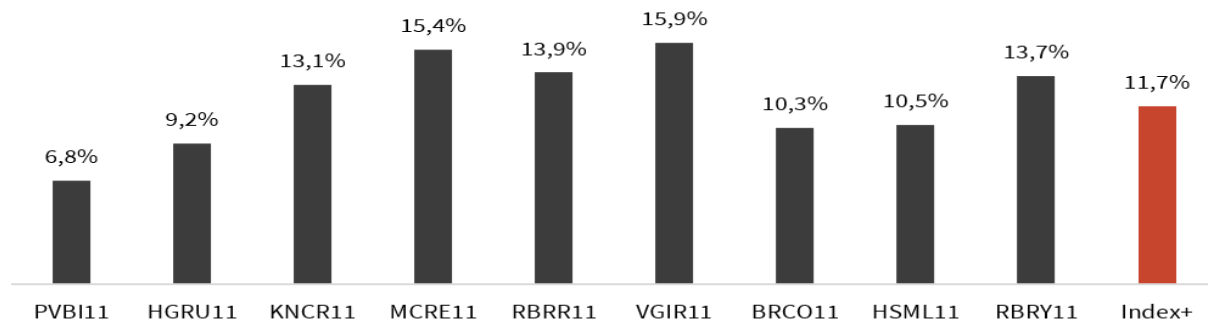


Fundos Imobiliários

Performance dos ativos da carteira

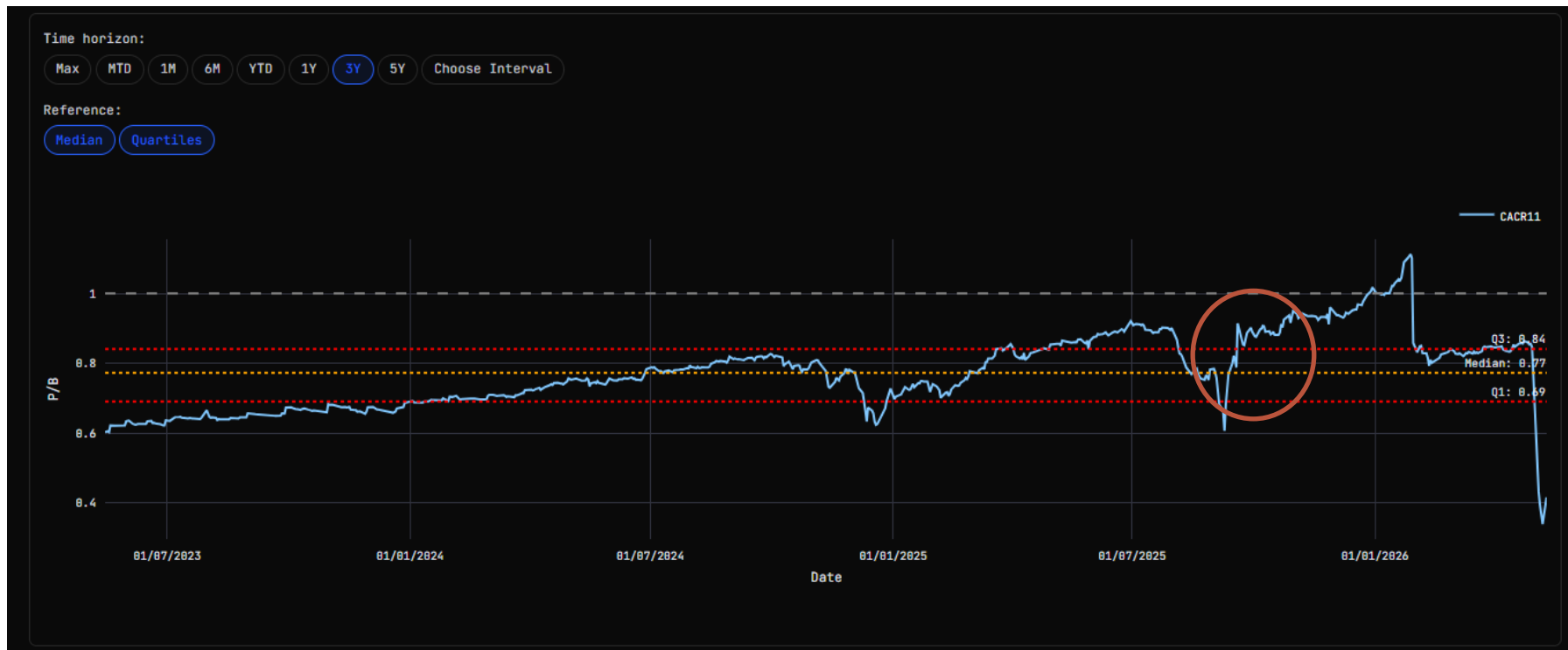


Dividend Yield

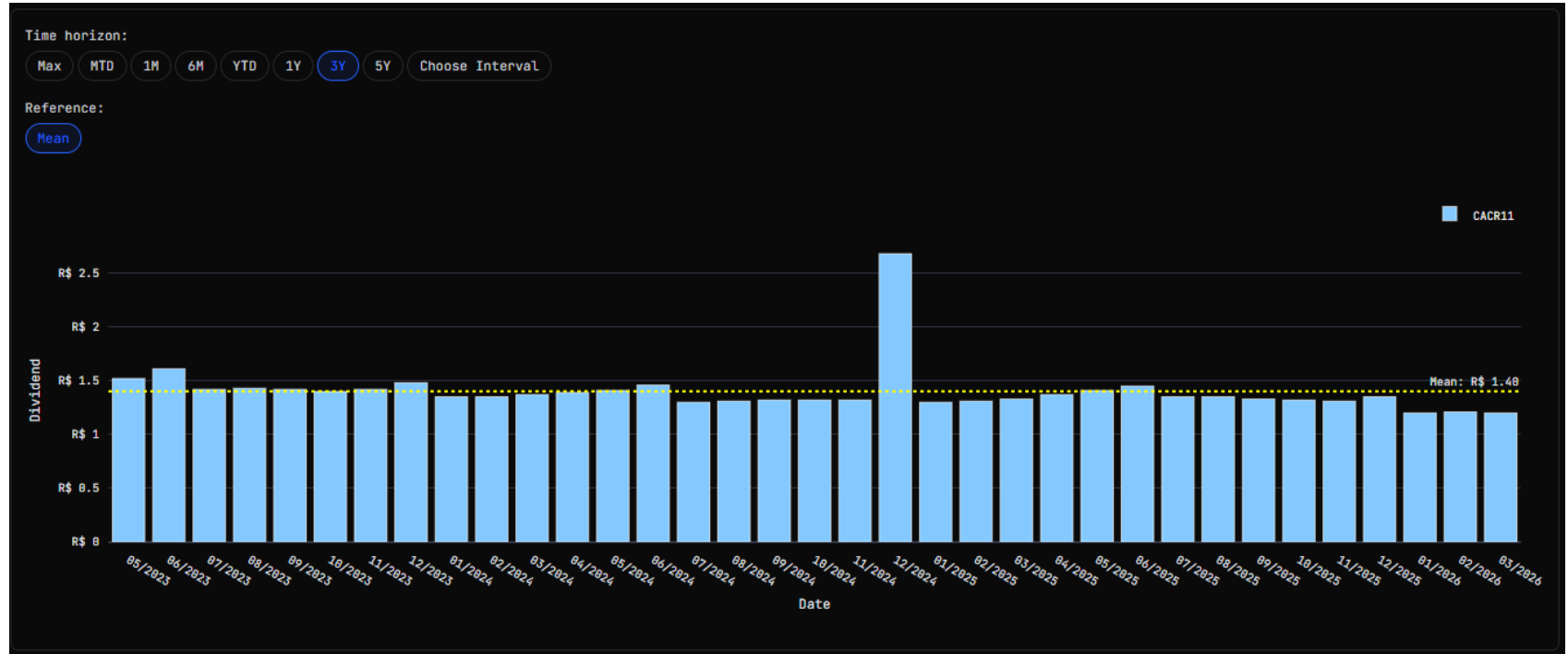


Decidimos zerar nossa posição em CACR11, realocando recursos em LFTS11. O gatilho da decisão foi a suspensão da distribuição de dividendos referente a abril, primeira interrupção em cerca de um ano de pagamentos recorrentes, que provocou uma desvalorização das cotas. A Cartesia é uma gestora consolidada e que gerou resultados no mercado ao longo do tempo. No entanto, o fundo vem enfrentando dificuldades junto a seus devedores, algo não incomum em projetos de crédito imobiliário, que estão naturalmente sujeitos a percalços ao longo do desenvolvimento. A exposição desses fatos ao mercado, somada à suspensão dos rendimentos, acabou gerando forte volatilidade no papel, impactando o desempenho do portfólio no mês.

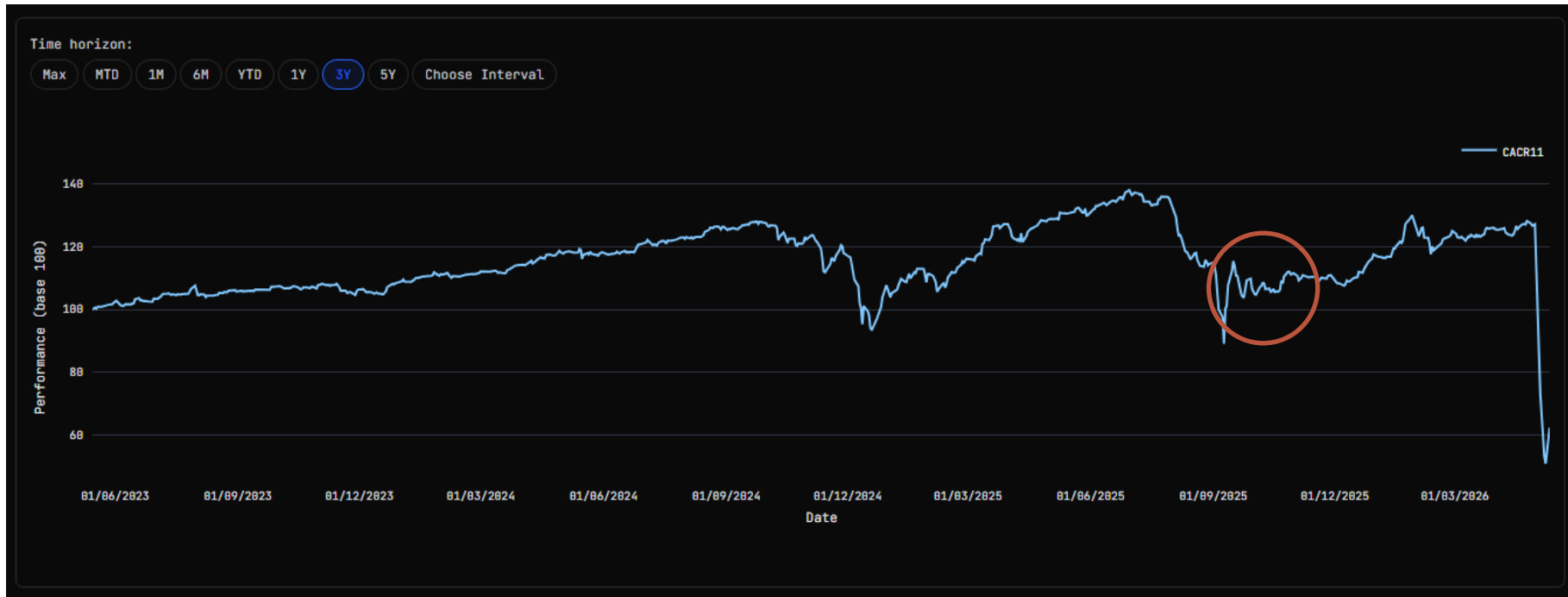
Cartesia Recebíveis Imobiliários (CACR11)



Cartesia Recebíveis Imobiliários (CACR11)



Cartesia Recebíveis Imobiliários (CACR11)



Rentabilidade

Fundos multimercado e Carteira FII's

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
AMW Omaha ★	AMW	Multimercado Livre	2,50%	8,20%	29,21%	106,75%
			233,29% CDI	144,84% CDI	197,94% CDI	118,54% CDI
Prev. Gestão Ativa	AMW	Multimercado Previdência	1,66%	4,40%	11,68%	55,83%
			154,36% CDI	77,78% CDI	79,13% CDI	72,20% CDI
MG MM	WBG	Multimercado Livre	-1,35%	-1,25%	10,14%	57,55%
			-126,09% CDI	-22,10% CDI	68,71% CDI	76,93% CDI
MG MM Plus	WBG	Multimercado Livre	-0,28%	1,17%	12,35%	44,90%
			-26,01% CDI	20,71% CDI	83,70% CDI	73,03% CDI
Index+ FIs	AMW	Fundos Imobiliários	-7,62%	-4,72%	4,76%	50,86%
			IFIX -6,38%	IFIX -7,23%	IFIX -6,47%	IFIX +1,29%

Destaques de performance

- AMW Omaha

O resultado do fundo refletiu o movimento de desvalorização do BRL e a boa performance dos books de equities global e de arbitragem.

Rentabilidade

Carteiras IPCA+

Produto	Gestora	Estratégia	Mês	Ano	12M	Início
IPCA+ Perfil 1 ★	AMW	Livre	1,15%	5,18%	14,04%	89,14%
			IPCA +0,65%	IPCA +2,00%	IPCA +8,99%	IPCA +4,40%
IPCA+ Perfil 1 Q	AMW	Livre	1,09%	5,02%	13,55%	88,40%
			IPCA +0,59%	IPCA +1,84%	IPCA +8,51%	IPCA +4,33%
IPCA+ Perfil 2	AMW	Livre	0,48%	3,50%	12,99%	81,62%
			IPCA -0,02%	IPCA +0,37%	IPCA +7,98%	IPCA +3,74%
IPCA+ Perfil 2 Q	AMW	Livre	0,71%	4,02%	13,08%	82,07%
			IPCA +0,21%	IPCA +0,87%	IPCA +8,06%	IPCA +3,78%
IPCA+ Perfil 3	AMW	Livre	0,07%	2,43%	12,16%	75,67%
			IPCA -0,42%	IPCA -0,66%	IPCA +7,19%	IPCA +3,20%
IPCA+ Perfil 3 Q	AMW	Livre	0,44%	3,54%	13,29%	78,27%
			IPCA -0,06%	IPCA +0,41%	IPCA +8,27%	IPCA +3,44%
IPCA+ Perfil 4	AMW	Livre	0,01%	2,24%	11,96%	75,53%
			IPCA -0,49%	IPCA -0,85%	IPCA +7,00%	IPCA +3,19%
IPCA+ Perfil 4 Q	AMW	Livre	0,38%	3,51%	13,49%	77,69%
			IPCA -0,12%	IPCA +0,38%	IPCA +8,46%	IPCA +3,39%
IPCA+ Perfil 5	AMW	Livre	0,08%	1,84%	11,83%	75,10%
			IPCA -0,42%	IPCA -1,24%	IPCA +6,87%	IPCA +3,15%
IPCA+ Perfil 5 Q	AMW	Livre	0,47%	3,33%	13,92%	77,88%
			IPCA -0,03%	IPCA +0,21%	IPCA +8,87%	IPCA +3,40%
IPCA+ Perfil 6	AMW	Livre	0,25%	1,90%	11,76%	74,48%
			IPCA -0,25%	IPCA -1,18%	IPCA +6,80%	IPCA +3,09%
IPCA+ Perfil 6 Q	AMW	Livre	0,55%	3,56%	14,72%	77,99%
			IPCA +0,05%	IPCA +0,42%	IPCA +9,63%	IPCA +3,41%

Destques de performance

- IPCA+ Perfil 1

A carteira de perfil 1 foi o destaque do mês, diante da melhor performance dos fundos de crédito e pior performance dos fundos locais de ações e dos investimentos alternativos presentes nos portfólios de fundos multigestores multimercado.

03

Espaço para
Perguntas

Contato: ri@amwasset.com.br

0

4

Anexos

Maio no mundo

■ EUA

A política monetária americana desponta como a variável mais crítica dos próximos meses. Com os últimos dados do mercado de trabalho surpreendendo positivamente e afastando temores de uma desaceleração mais acentuada, o foco do Fed, em especial com a chegada de Kevin Warsh à presidência, volta-se majoritariamente para o controle da inflação. Não esperamos altas de juros no mês de junho, logo na primeira reunião comandada por Warsh. No entanto, a conferência de imprensa do Fed será determinante para entendermos melhor o framework que será utilizado pelo novo presidente e os contornos dessa nova abordagem.

■ Brasil

O mercado americano segue resiliente, impulsionado pelo forte fluxo do trade de Inteligência Artificial (IA), que sustenta o desempenho das bolsas desenvolvidas. Um grande destaque do período foi a Micron Technology, que protagonizou um marco histórico ao romper a barreira de US\$ 1 trilhão em valor de mercado. Contudo, o cenário macroeconômico exige cautela: com a inflação global pressionada, as taxas das Treasuries devem permanecer elevadas e a política monetária americana desponta como a variável mais crítica dos próximos meses.

■ Geopolítica

O ambiente global enfrenta o terceiro mês de um conflito bélico ativo, sem mudanças estruturais no quadro operacional. Mesmo com possíveis acordos diplomáticos de curto prazo, a recomposição das cadeias de suprimentos globais será lenta, travada pelo menor apetite ao risco e pelo encarecimento dos prêmios de seguradoras no Oriente Médio. Como reflexo direto, o petróleo deve continuar elevado, pressionando as expectativas de inflação mundial.

■ Commodities

As commodities estão no centro das atenções inflacionárias devido às tensões geopolíticas. O principal destaque é o petróleo, que deve permanecer em patamares elevados por mais tempo como consequência direta do conflito e da lenta recomposição das cadeias de suprimentos mundiais. Esse encarecimento da energia e dos custos logísticos atua como um fator de pressão de alta, forçando os bancos centrais a revisarem suas projeções de inflação global.

Classes de ativos em Maio

■ Renda Fixa Pública

Em maio, os títulos públicos operaram em ambiente de pressão, marcado pela aceleração inflacionária e pela postura de maior vigilância e cautela do Banco Central. A última ata do COPOM destacou que a inflação cheia e as medidas subjacentes aceleraram, distanciando-se das metas. Diante de um mercado de trabalho doméstico resiliente e de um cenário geopolítico externo altamente incerto, a autoridade monetária sinalizou pragmatismo — interpretado pelo mercado como uma possível pausa no ciclo de cortes da taxa de juros. O juro futuro (DI JAN 28) encerrou o mês em 13,88%, após atingir picos de 14,13% ao longo do mês.

Em termos de performance, o índice IRFM registrou +0,68%, já o IMA-B acumulou retorno de +0,31%. O IMA-B5, referente aos títulos de até cinco anos, avançou +0,97% no período.

O novo desenho da política monetária e a aceleração inflacionária tornaram o ambiente desfavorável para ativos prefixados, com os vértices intermediários concentrando o ajuste na reprecificação do ritmo e do patamar da taxa terminal. Em contrapartida, os papéis indexados à inflação — em especial NTN-Bs de vértices intermediários — mantiveram apelo construtivo, oferecendo proteção patrimonial e prêmios de juros reais ainda mais robustos. Nos juros reais, observou-se elevação das expectativas inflacionárias para o horizonte de um a dois anos. Já os vértices longos permaneceram em patamares elevados, refletindo a incerteza quanto à trajetória da política monetária.

■ Renda Fixa Privada

O mercado de crédito corporativo encerrou maio com dinâmica bifurcada: fechamento nos ativos CDI+ e continuidade da pressão nas debêntures incentivadas, em linha com o movimento das NTN-Bs. No crédito CDI+, os spreads recuaram, revertendo as perdas de abril. O movimento foi uniforme entre ratings, sem alteração nos fundamentos das companhias — reforçando nossa leitura de ajuste técnico de mercado. No fluxo agregado, os fundos da categoria acumularam saídas de –R\$ 4,4 bilhões pelo terceiro mês consecutivo (Fonte: Bradesco BBI), volume 82% inferior ao de abril (–R\$ 19,1 bilhões). Na contramão, as debêntures incentivadas registraram abertura de +12bps, pressionadas pelas NTN-Bs, com captação líquida negativa 38% acima do mês anterior — movimento que contribuiu para a pressão no mercado secundário. No segmento bancário, as LFs Sênior exibiram relativa estabilidade nos principais emissores. Nas LFs Subordinadas e Perpétuas, o expressivo fechamento de spread traduziu a preferência crescente por ativos resilientes, reafirmando o crédito bancário como alternativa robusta para composição de portfólios em momentos de aversão a risco. Em um cenário fiscal e geopolítico que segue desafiador, mantemos postura parcimoniosa na construção dos portfólios — priorizando qualidade, liquidez e resiliência na seleção dos ativos.

Classes de ativos em Maio

■ Multimercado

O IHFA encerrou o mês com retorno de 0,62%, abaixo do CDI. O período foi marcado por elevada volatilidade, com o ambiente condicionado pelas narrativas geopolíticas ligadas à guerra e pelos intensos fluxos direcionados a ativos de inteligência artificial — fatores que criaram ruído relevante no posicionamento das carteiras e dificultaram a geração de alpha pela indústria.

■ Ações - BR

O Ibovespa operou em queda acentuada (-7,22%) no mês, penalizado por uma virada de fluxo e forte retirada de capital estrangeiro. Por ser uma bolsa historicamente ligada à "velha economia" e sem correlação direta com o boom global de IA, o Brasil sofreu no curto prazo.

Contudo, a volatilidade, amplificada pela maior proximidade do período eleitoral, abre oportunidades distorcidas de valuation. Identificamos valor em empresas voltadas ao mercado doméstico, setores cíclicos que sofreram mais com a reprecificação da curva de juros e small caps selecionadas. Além disso, o ajuste recente dos preços abre uma janela de oportunidade incomum mesmo em ativos de excelência comprovada, como o Banco Itaú, que passa a negociar em patamares de valuation que consideramos extremamente atrativos, na casa de 8,0x a 8,5x o lucro.

Entre as principais posições nos fundos, destacamos ITUB4, cujo racional de valuation detalhamos acima, PRIO3, que se beneficia diretamente do patamar elevado do petróleo e de um perfil de crescimento de reservas ainda pouco precificado pelo mercado, e VULC3, empresa voltada ao consumo doméstico com fundamentos operacionais sólidos e que, com a recente compressão de múltiplos do setor, passou a oferecer uma relação risco-retorno bastante assimétrica. Vale destacar que vínhamos navegando nos fundos com um nível de caixa acima do estrutural, em dois dígitos, como reflexo da cautela que o cenário impunha. Com a abertura de preços e as distorções de valuation que maio trouxe, estamos gradualmente reduzindo esse caixa e direcionando capital para as oportunidades que identificamos.

amw

warren
Investimentos