

Caros Investidores,

Em abril, os mercados seguiram favoráveis à tomada de risco. Houve uma acomodação das taxas dos juros das economias desenvolvidas, dando suporte à apreciação de ativos globais; o dólar perdeu forças frente às principais moedas e emergentes; e commodities seguiram bem apreciadas. Inclusive, as bolsas no exterior voltaram a registrar novas máximas, com destaque aos índices norte americanos, refletindo a melhora de indicadores econômicos e temporada de balanços mais positivos no 1º tri.

Nos EUA, a recuperação econômica seguiu intensa com o arrefecimento da Pandemia, ao mesmo tempo em que a vacinação acelerou de forma mais acentuada. Os últimos dados de atividade sinalizam forte crescimento da economia americana neste ano (~6-7% em 2021E), com expectativa de melhora também no mercado de trabalho ao longo dos próximos meses. Após anúncio do Plano de Infraestrutura, o foco se volta ao novo Plano das Famílias - USD 1.8 trilhões em novos gastos e créditos fiscais voltados para crianças, estudantes e famílias - que deverão ser financiados com aumento de imposto (especialmente, sobre a renda de empresas que deve subir de 21% para 28%). Importante: a proposta ainda deve enfrentar desafios no Legislativo, e as discussões devem acontecer ao longo do 2S21

Na Europa, o processo de vacinação também acelerou no último mês. Alguns países flexibilizam gradativamente as medidas de isolamento, trazendo maior confiança para reabertura das atividades na Europa Ocidental. Acreditamos que Europa deverá seguir os passos dos EUA, com indicadores de atividade mostrando dados mais robustos à medida que se observa um arrefecimento da Pandemia na região. Por outro lado, na China, dados de atividade mostram alguma acomodação no crescimento, e BC chinês se mantém mais resistente na condução de sua política monetária. Por lá, há sinais de aperto das condições financeiras, onde o crescimento do crédito desacelera gradualmente, com o Governo buscando um equilíbrio na recuperação sustentável do país pós-pandemia. Ainda é cedo para acreditar em mudança de ciclo, mas o movimento recente pode continuar a adicionar alguma pressão nos ativos de risco chineses.

No Brasil, Orçamento deste ano foi sancionado com vetos presidenciais em partes do texto, e observamos um avanço na agenda de concessões e privatizações. Em paralelo, o processo de vacinação também ganha tração, com maior distribuição das vacinas da Oxford/Astrazeneca, e cerca de 15% da população vacinada (isto é, com pelo menos 1 dose já aplicadas). A perspectiva é de que em maio o pior momento da pandemia terá ficado para trás. Espera-se a chegada de mais 40 milhões de doses nesse mês, e 40 milhões de doses em junho, o que deve favorecer à flexibilização de medidas de restrição, contribuindo para reacelerar a atividade econômica. No *front* monetário, BC seguirá com o ciclo de alta de juros até próximo de 5% no final deste ano, considerando a inflação corrente mais elevada.

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

Em Abril, o Ajax seguiu com uma performance positiva, novamente superando substancialmente seu benchmark. Destaque às estruturas de opções e ações, além dos trades táticos em moedas, quando sinalizavam preços assimétricos. Mais: reduzimos os hedges nas posições aplicadas em juros nominal no Brasil, e capturamos parte dos prêmios que estavam embutidos na curva de juros. Ainda assim, mantivemos estruturas assimétricas na carteira para reduzir volatilidade e proteger capital dos acionistas. Por fim, seguimos readequando nosso portfólio de ações para ativos de maior valor, e cases específicos que se beneficiam de uma reabertura da economia e retomada de atividade.

Vale notar: seguimos com valorização superior à players relevantes da indústria nacional nos últimos meses.

POSICIONAMENTO

No exterior, prevalece o cenário de recuperação do crescimento, e atenções à inflação corrente e liquidez global abundante (o que têm dado suporte à esse movimento mais favorável à ativos de risco). O mercado deverá oscilar entre este quadro positivo e o receio de aquecimento global. Isto porque, a alta da inflação e eventual retirada prematura de liquidez, pode causar alguma volatilidade e realização parcial de lucros.

No Brasil, ainda enxergamos oportunidades de alocações em bolsa e no mercado de juros, com possíveis ajustes de prêmios, acompanhando as medidas políticas e econômicas mais positivas. O quadro atual segue compatível ao nosso cenário base de reabertura dos serviços e reaceleração da atividade ao longo do 2S21, à medida que o programa de vacinação avança. Entre os riscos: (1) desafios no processo de vacinação e insumos; (2) novos riscos fiscais sem contenção de gastos; (3) desaceleração da atividade no curto prazo; e (4) aperto das condições financeiras com elevação dos juros.

É, neste contexto, que seguimos com nossas estruturas em índices, aumentamos a exposição em ações locais, permanecemos aplicados em juros nominais no Brasil, e atentos à entrada no mercado de commodities. Por aqui, consideramos significativos os riscos de persistência da inflação e eventual maior velocidade no ciclo de alta de juros. Nossa liquidez segue em patamares estáveis, com readequações pontuais das carteiras, e com espaço para alocações táticas caso oportunidades surjam no mercado.

Seguem nossas alocações:

JUROS: No exterior, Bancos Centrais evitam ajuste nas condições financeiras, e curvas de juros devem permanecer mais inclinadas. No Brasil, o maior alinhamento entre Executivo e Legislativo e seus impactos na agenda de reformas, além dos ajustes na Selic para conter inflação, podem beneficiar os ativos financeiros; embora cenário de restrição orçamentária siga em nosso radar. Neste contexto, seguimos aplicados na parte intermediária da curva no Brasil.

MOEDAS: Seguimos com posições reduzidas em moedas, diante da pouca visibilidade no curto prazo.

AÇÕES: Seguimos sem exposição ao mercado internacional, que conta com quadro técnico mais desfavorável. No Brasil, aumentamos nossas posição nos setores de Concessão, Consumo, Financeiros, Mineração, Real Estate e *Utilities* e mantivemos posição em players de Petróleo & Gás e Saúde. As premissas seguem: (1) expectativa de forte crescimento de EPS em 2021; (2) *valuation* atrativo; e balanceamento de ativos que se beneficiam de eventual (3) recuperação da atividade doméstica; e (4) moeda depreciada.

Atenciosamente,

Equipe Ajax



Objetivo do Fundo

O Fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas retorno substancial acima do CDI, tendo como prioridade a preservação de capital.

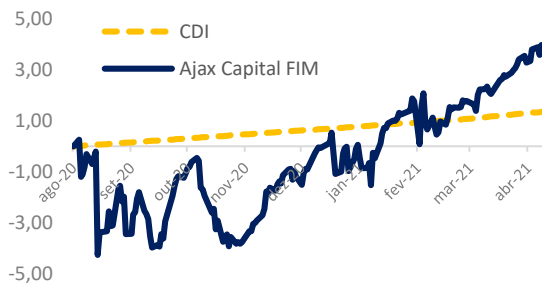
Público Alvo

Investidores em geral, que entendem a natureza e extensão dos riscos envolvidos, e que buscam obter retornos superiores aos instrumentos convencionais de renda fixa, com o objetivo de superar a variação do CDI em qualquer período de 12 (doze) meses.

Rentabilidade do Fundo*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	6m	Acum.
2020															
Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-0,70%	-2,16%	0,94%	-0,78%	2,71%	-0,07%	-0,07%	-0,07%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	0,04%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,67%	0,67%	0,67%
2021															
Fundo	-0,40%	1,13%	1,47%	1,46%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,70%	5,68%	3,63%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,70%	1,01%	1,37%

Performance Acumulada*



*Para avaliação da Performance é recomendável a análise de no mínimo 12 (doze) meses.

Indicadores

Valor da Cota	1.036,2869
PL do Fundo	7.380.058,0400
PL Médio (6 meses)	3.850.858,0800
% CDI Acumulado	1,37%
Retorno Acumulado	3,63%
Índice de Sharp	0,31
Volatilidade Anualizada	8,80%

*Valores calculados no fechamento de 30/04/2021

*Média aritmética da soma do PL apurado no último dia de cada mês

*Desde o início do fundo 21/08/2020

Informações Gerais

Data de Início	21/08/2020
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Benchmark	CDI
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que ceder CDI
Tributação	Longo Prazo
Custodiante	B3
Administrador	CM Capital Markets
Auditoria	KPMG
Gestão	Moka Gestora de Recursos
CNPJ do Fundo	29.010.945/0001-76

Movimentações

Horário Limite Movimentações	14:00:00
Investimento Inicial Mínimo	R\$ 100.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 100.000,00
Cota	Fechamento
Cotização da Aplicação	D+1
Cotização do Resgate	D+30 (corridos)
Liquidação do Resgate	D+32 (corridos)



Gestão de Recursos

"As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A Ajax Capital, seus administradores e funcionários isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material. A Ajax Capital é uma gestora de recursos, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituída na forma da Instrução CVM Nº306/99. Fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de créditos - FGC. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais, e o regulamento antes de investir. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de pouco emissores, com riscos daí decorrentes."