

Caros Investidores,

Em maio, os mercados seguiram favoráveis à tomada de risco. Houve nova acomodação das taxas dos juros das economias desenvolvidas; o dólar perdeu forças frente às principais moedas e emergentes; e commodities seguiram bem apreciadas. Esse ambiente mais positivo permitiu também a recuperação das bolsas globais no último mês.

Nos EUA, economia permaneceu em estágio mais avançado do ciclo de crescimento e de reabertura, mas com acúmulo de sinais inflacionários. A última ata do Fomc reforçou possível mudança de postura do BC americano em sua política monetária, após discussões envolvendo o “*tapering*” do QE (isto é, redução do ritmo de compras de ativos financeiros pelo Fed). Por ora, a sinalização de “*tapering*” foi bem recebida pelo mercado, em um ambiente de inflação corrente mais alta, porém controlada. Entretanto, o risco é uma aceleração mais acentuada da inflação, com possibilidade de uma postura mais radical do BC americano (ou seja, fim do QE, possível redução de seu balanço e/ou alta de juros).

Na Europa, observa-se uma forte recuperação de atividade na região, liderados pelo setor de serviços, após a vacinação ganhar tração e a reabertura da região iniciar de maneira mais estrutural. Por outro lado, na China, dados de atividade mostraram alguma acomodação no crescimento, e BC chinês se mantém mais resistente na condução de sua política monetária. Há sinais de aperto das condições financeiras, onde o crescimento do crédito desacelera gradualmente, e o Governo busca um equilíbrio na recuperação sustentável do país pós-pandemia.

No Brasil, os estoques das vacinas seguem em patamares confortáveis (média de 14 dias de estoques), mas a interrupção do processo de vacinação por idade para vacinação por grupos com comorbidades atrasou o cronograma. Consequentemente, ritmo de vacinação diária recuou para níveis de abril (700 mil doses aplicadas diariamente). No *front* político, observa-se maior alinhamento entre Congresso e Governo, tornando ambiente mais favorável a agenda de reformas e privatizações. Nas últimas semanas avançaram as pautas referentes a Reforma Administrativa e Tributária, além da capitalização da Eletrobrás. De fato, é uma sinalização positiva ao mercado, à medida que risco de refinanciamento do Governo também se reduz com manutenção do colchão de liquidez da dívida em níveis prudentes.

No *front* macro, há sinais incipientes de recuperação da atividade, após rodada dos auxílios emergenciais e alguma melhora na crise sanitária. Essas surpresas positivas dos últimos meses também implicaram em revisões altistas nas projeções de crescimento da atividade para este ano. Em paralelo, o BC também demonstra maior confiança na convergência da inflação para o centro da meta em 2022, mas seguirá com o ciclo de alta de juros até próximo de 6% no final deste ano, considerando a inflação corrente mais elevada.

ATRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS

Em Maio, 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, que impulsionaram o desempenho do Fundo. Também mantivemos os hedges nas posições aplicadas em juros nominal no Brasil, e estamos aplicados em juros reais na parte intermediária da curva. Mais: seguimos com estruturas assimétricas na carteira para reduzir volatilidade e proteger capital dos acionistas. Por fim, recalibramos nosso portfólio de ações para ativos de maior valor, compatível com cenário global construtivo, e cases específicos que se beneficiam de uma reabertura da economia.

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. Nos EUA, em especial, as discussões sobre o “*tapering*” do QE deve ganhar tração, onde consideramos o encerramento do atual programa de compras a partir do 3º tri (próximo do Seminário de Jackson Hole, em agosto). Até lá, a economia deve mostrar novos avanços, proporcionando nova redução da taxa de desemprego, e a inflação poderá seguir pressionada por conta de fatores “transitórios”.

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.

Assim, seguimos com nossas estruturas de opções em índices, além de aumentar nossa exposição em ações locais e permanecemos aplicados em juros nominais e reais no Brasil. 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 confortáveis, com readequações pontuais das carteiras, e com espaço para alocações táticas caso oportunidades surjam no mercado.

Seguem nossas alocações:

JUROS: No exterior, BCs continuam a evitar ajustes nas condições financeiras, e curvas de juros devem permanecer mais inclinadas. No Brasil, inflação corrente ainda elevada reforça continuidade do BC em seu processo de ajuste da Taxa Selic. Vale notar: mesmo com expectativa de um juros próxima de 6% no final deste ano, o mercado embute uma alta excessiva de taxas nos próximos meses. Assim, seguimos aplicados na parte intermediária da curva pré-fixada, e também aplicados em juros reais na parte intermediária da curva, no Brasil.

MOEDAS: Seguimos com posições reduzidas em moedas, embora enxergamos possibilidade de apreciação do real, diante da melhora da percepção do risco político local e enfraquecimento do dólar no exterior.

AÇÕES: Seguimos sem exposição ao mercado internacional, que conta com quadro técnico mais desfavorável. No Brasil, aumentamos nossas posições 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 ainda 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.

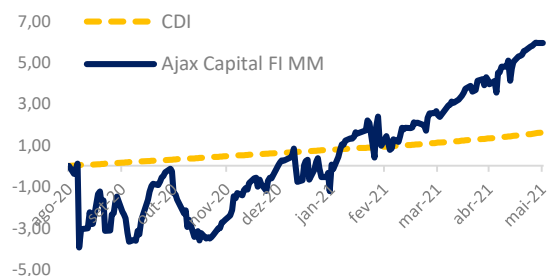
Público Alvo

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%	1,91%	-	-	-	-	-	-	-	5,68%	8,54%	5,61%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	-	-	-	-	-	-	-	0,96%	1,13%	1,64%

Performance Acumulada*



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

Indicadores

Valor da Cota	1.056,0806
PL do Fundo	8.521.408,4700
PL Médio (6 meses)	4.275.453,5700
% CDI Acumulado	1,64%
Retorno Acumulado	5,61%
Índice de Sharp	0,62
Volatilidade Anualizada	8,49%

*Valores calculados no fechamento de 31/05/2021

*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 o fundo ceder o 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)