

## Cenário Macroeconômico

O principal tema do mês de março foi a recuperação da atividade global. Na União Europeia, os dados de vendas do varejo, ainda que mais fracos, foram compensados por um bom resultado da produção industrial e por melhores dados de confiança. Na China, os dados industriais e de comércio dos dois primeiros meses do ano surpreenderam as expectativas. Nos Estados Unidos, os dados de fevereiro acabaram sendo afetados pelas fortes nevascas, mas os indicadores antecedentes de atividade seguem em patamares elevados. A criação de vagas da economia americana para o mês de fevereiro ficou também acima das expectativas mais otimistas. Ainda nos EUA, o senado aprovou o novo pacote fiscal em torno de US\$ 1.9 trilhão, que foi logo assinado pelo presidente Joe Biden. Não bastasse mais esse impulso fiscal, o atual governo americano iniciou a discussão de um amplo programa de infraestrutura de 2.25 trilhões (USD) a ser executado nos próximos anos, contemplando diversos setores. O valor do programa pode ser também expandido. Embora haja ainda muita discussão a ser feita a fim de criar um consenso mínimo para a execução do projeto, cria-se mais *upside* para o crescimento da economia. À luz disso, seguimos assistindo a abertura de juros mais longos, traduzindo uma desconfiança com pressões inflacionárias diante dos estímulos. Não obstante, o FED, na reunião de março, manteve um discurso *dovish*, projetando uma inflação comportada ainda por tempo significativo, e mantendo sua taxa de juros inalterada até pelo menos 2023.

No cenário doméstico, os casos de Covid-19 seguiram agravando ao longo de março, atingindo o pior momento da pandemia em termos de novos casos e novas mortes por dia e vários entes da federação aprofundaram as medidas de restrição. Por outro lado, a compra de vacinas segue acelerando, bem como o ritmo de vacinação. Sobre esse último, é possível que se chegue a um ritmo capaz de vacinar o grupo de risco ainda nesse semestre, o que mitigaria os casos mais graves da doença e aliviaria a pressão no sistema de saúde.

Os dados econômicos divulgados ao longo do mês apresentaram fraqueza, com destaque para a pesquisa mensal do comércio e a pesquisa mensal dos serviços. A reintrodução de medidas restritivas, decorrente da piora da pandemia, traz uma perspectiva mais negativa para esse trimestre. Com relação ao mercado de trabalho, a criação de postos formais seguiu forte, provavelmente como efeito dos programas de sustentação de emprego do governo. Ao mesmo tempo, os dados de desemprego da PNAD continuam a apresentar um cenário adverso. Ainda que com a atividade enfraquecendo, o IPCA de fevereiro mostrou surpresa altista, e o IPCA-15 de março continuou a mostrar uma pressão nos núcleos relevantes para a política monetária. O Banco Central elevou a SELIC em 0.75 bps, sinalizando mais uma alta em mesma magnitude na próxima reunião, em maio, revelando preocupação com a ancoragem das expectativas por parte dos agentes econômicos.

O ambiente político local foi bastante movimentado. Inicialmente, a discussão da PEC Emergencial no senado teve diversos desencontros, com tentativas de se inserir medidas que iriam contra a disciplina fiscal do país. Depois de contornado esse episódio e aprovado pela câmara, o cenário foi contaminado por decisões jurídicas que, em última instância, “anteciparam” a eleição presidencial de 2022, trazendo incerteza e minando alguma atmosfera mais positiva pela reforma recém aprovada. Ao término, a discussão do orçamento para 2021 teve seu fim com a aprovação do mesmo subestimando as despesas obrigatórias, abrindo espaço excessivo para emendas parlamentares, o que deixou o orçamento como uma peça de ficção, adicionando mais incerteza ao ambiente. Naturalmente, o episódio do orçamento trouxe diversas críticas, e o governo tenta agora encontrar alguma alternativa para sua reconfiguração. Não menos importante, o governo federal promoveu várias mudanças em seus ministérios, mas ainda resta saber se tais mudanças terão uma resultante mais positiva para o ambiente.

## Estratégia Multimercado Macro

Fundo	mar-21	fev-21	jan-21	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL 12 meses (R\$)
<b>ARX Macro FIC FIM</b>	<b>-0.73%</b>	<b>3.44%</b>	<b>1.14%</b>	<b>3.85%</b>	<b>23.20%</b>	<b>94.1%</b>	<b>30/6/15</b>	<b>179,600,759</b>
%CDI	-367%	2554%	761%	797%	1042%	168%		
<b>Previdência</b>								
<b>ARX Target Icatu Previdência FIM</b>	<b>1.93%</b>	<b>2.24%</b>	<b>0.26%</b>	<b>4.49%</b>	<b>15.75%</b>	<b>19.4%</b>	<b>12/4/19</b>	<b>3,732,435</b>
<b>Indexador</b>								
CDI	0.20%	0.13%	0.15%	0.48%	2.23%			

Em março, o mercado externo continuou dominado pelo movimento de redefinição, impulsionado pelo pacote fiscal americano de US\$ 1,9 trilhão, aprovado pelo Congresso, e pelo avanço da vacinação naquele país. Os dois pontos juntos elevaram a perspectiva de crescimento dos EUA para acima de 6%, impulsionando as *commodities* e a curva de juros americanas. A consequência foi um movimento de fortalecimento do dólar contra as moedas emergentes.

No cenário doméstico, continuamos a observar elevação da incerteza fiscal com a aprovação de um orçamento para a União com despesas obrigatórias subestimadas, prolongando as discussões em torno das emendas parlamentares. Ao mesmo tempo, as dificuldades na vacinação e a progressão galopante da nova onda de Covid-19 levaram à necessidade de novas medidas de isolamento social, que se traduzem em novos gastos fiscais com auxílio à população.

Apesar do cenário adverso, o ARX Macro adotou posições vendidas em inflação longas, por entender que os riscos já estavam excessivamente precificados, ainda mais quando se leva em consideração que o Banco Central entrou em ciclo de alta de juros, mostrando-se explicitamente preocupado com o descolamento das expectativas de inflação em relação à trajetória de metas. Tais posições foram responsáveis pelas maiores

perdas no fundo no mês. Por outro lado, as posições compradas em bolsa, principalmente em empresas ligadas a *commodities*, e em dólar contra real, trouxeram ganhos.

É importante ressaltar que a gestão do ARX Macro, focada em diversificação e estratégias de *hedge*, permitiu que, mesmo com o mercado andando contra nossas principais posições, o fundo mitigasse as perdas e mantivesse o ótimo resultado do ano.

Para abril, acreditamos que a resolução do impasse do orçamento juntamente com a redução da surpresa inflacionária de curto prazo e a melhora das curvas de novas contaminações de Covid-19, permitirá a retirada do prêmio excessivo dos ativos de risco domésticos. Seguimos comprados em bolsa, principalmente no setor de *commodities*, bem como vendidos em inflação longa. Também possuímos uma leve compra em dólar contra o real.

## Multiestratégia

Fundo	mar-21	fev-21	jan-21	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL 12 meses (R\$)
<b>ARX Extra FIC FIM</b>	<b>-0.49%</b>	<b>3.06%</b>	<b>0.38%</b>	<b>2.94%</b>	<b>25.56%</b>	<b>1076.1%</b>	<b>23/12/03</b>	<b>140,504,608</b>
%CDI	-249%	2276%	255%	610%	1148%	225%		
<b>Indexador</b>								
CDI	0.20%	0.13%	0.15%	0.48%	2.23%			

O ARX Extra FIC FIM é a combinação da estratégia macro adicionada de uma carteira *Long & Short*.

Na parte macro, a performance negativa ficou concentrada em nossa posição vendida em inflação longa por entender que os riscos já estão excessivamente precificados. As posições compradas em bolsa local, principalmente em empresas ligadas a *commodities*, bem como a compra de dólar contra real, trouxeram resultados positivos para o fundo. Para mais detalhes sobre a estratégia macro, recomendamos a leitura da seção anterior.

No book *Long Short*, as principais contribuições positivas vieram da posição comprada no setor de mineração e de um *trade* relativo no setor no próprio setor. Os detratores de retorno mais relevantes vieram da posição comprada em tecnologia e *financial deepening*. Nossa exposição comprada é representativa nos setores de tecnologia, que aumentamos após a queda recente por acreditamos que são empresas com foco em inovações disruptivas e continuarão apresentando resultados crescentes, e shoppings, onde aumentamos a exposição em empresas que possuem ativos *premium*, visando a reabertura da economia.

## Estratégias Ações

Fundo	mar-21	fev-21	jan-21	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL 12 meses (R\$)*
<b>ARX Income FIC FIA</b>	<b>7.62%</b>	<b>-3.69%</b>	<b>-3.10%</b>	<b>0.43%</b>	<b>55.45%</b>	<b>7176.5%</b>	<b>17/6/99</b>	<b>675,864,694</b>
Dif. Ibovespa (em p.p.)	1.6%	0.7%	0.2%	2.4%	-4.3%	6280%		
<b>Previdência</b>								
<b>ARX Income Icatu Previdência FIM</b>	<b>3.29%</b>	<b>-1.74%</b>	<b>-1.55%</b>	<b>-0.08%</b>	<b>22.18%</b>	<b>1253.8%</b>	<b>21/9/00</b>	<b>222,690,812</b>
<b>ARX Income 100 XP Seg Prev FIC FIA</b>	<b>7.92%</b>	<b>-3.72%</b>	<b>-3.23%</b>	<b>0.55%</b>	<b>56.71%</b>	<b>11.9%</b>	<b>4/12/19</b>	<b>9,151,165</b>
<b>ARX Income 70 Zurich Prev FIC FIM</b>	<b>5.23%</b>	<b>-2.46%</b>	<b>-1.91%</b>	<b>0.69%</b>	-	<b>21.4%</b>	<b>26/5/20</b>	<b>14,252,554</b>
<b>Porto Seguro ARX Income 70 Prev FIC FIM</b>	<b>5.26%</b>	<b>-2.49%</b>	<b>-2.17%</b>	<b>0.42%</b>	-	<b>13.3%</b>	<b>5/6/20</b>	<b>14,268,190</b>
<b>ARX Income Icatu Prev 100 FIC FIA</b>	-	-	-	-	-	-	<b>19/10/20</b>	-
<b>Indexador</b>								
IBOV	6.00%	-4.37%	-3.32%	-2.00%	59.73%			
CDI	0.20%	0.13%	0.15%	0.48%	2.23%			

\*Para os fundos com menos de 12 meses, o PL divulgado é a média desde a sua data de início. O CDI e o Ibovespa são meras referências econômicas e não parâmetros objetivos dos fundos ARX Income FIC FIA, ARX Income Icatu Prev FIM, ARX Income 70 Zurich Prev FIC FIM e Porto Seguro ARX Income 70 Prev FIC FIM. O CDI é mera referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo ARX Income 100 XP Seg Prev FIC FIA e do ARX Income Icatu Prev 100 FIC FIA.

A rentabilidade do ARX Income FIC FIA em março foi de 7,62%.

Os principais geradores de alfa no mês foram Assaí/Pão de Açúcar, Marfrig e Metalúrgica Gerdau, enquanto os maiores detratores de retorno foram B2W, Lojas Americanas e Hapvida.

As ações da Vale e da Metalúrgica Gerdau apresentaram boa valorização devido às revisões positivas das projeções de crescimento das principais economias e ao ambiente favorável para os preços das commodities industriais, como o minério de ferro e o aço. A desvalorização cambial também ajuda os resultados dessas companhias.

As ações da Assaí/Pão de Açúcar apresentaram uma forte valorização após a cisão do antigo Pão de Açúcar, devido ao seu respeitado histórico operacional, pelas boas perspectivas de crescimento e valuation atrativo. Já a ação da Marfrig performou bem graças ao resultado positivo do 4T20 divulgado no início do mês. A desvalorização cambial e o bom desempenho das ações do setor de proteínas também influenciaram positivamente.

Do lado negativo, a ação da B2W acompanhou a forte queda das ações do setor de tecnologia, seguindo o movimento ocorrido nos mercados globais. Houve uma rotação realizada pelos investidores domésticos das ações de tecnologia, incluindo as do setor de e-commerce, para as ações mais sensíveis à reabertura da economia e de característica mais cíclica, como bancos, shoppings e varejo.

Ao longo do mês compramos Bradespar, Carrefour e C&A e reduzimos as exposições em Gerdau, Metalúrgica Gerdau e Assaí. Em linha com a estratégia de diversificação, as maiores exposições do fundo estão nos setores de varejo, bancos, mineração, energia elétrica e petróleo.

O ARX Income Icatu Previdência FIM possui uma carteira balanceada com limite de até 49% em renda variável, replicando o portfólio do ARX Income FIC FIA e os outros 51% alocados em renda fixa através de títulos públicos como LFT e NTN-B.

O ARX Income 100 XP Seguros Previdência FIC FIA e o ARX Income Icatu Prev 100 FIC FIA replicam até 100% do portfólio do ARX Income FIC FIA.

O ARX Income 70 Zurich Previdência FIC FIM e o Porto Seguro ARX Income 70 Previdência FIC FIM replicam a carteira do ARX Income FIC FIA em até 70% e o restante é aplicado em fundos de caixa que operam exclusivamente LFT.

De acordo com a legislação em vigor, os fundos que ainda não completaram seis meses não podem ter suas rentabilidades divulgadas.

Fundo	mar-21	fev-21	jan-21	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL 12 meses (R\$)
<b>ARX FIA</b>	<b>2.50%</b>	<b>-3.78%</b>	<b>-3.40%</b>	<b>-4.73%</b>	<b>60.32%</b>	<b>2291.1%</b>	<b>18/7/01</b>	<b>14,956,804</b>
Dif. Ibovespa (em p.p.)	-3.5%	0.6%	-0.1%	-2.7%	0.6%	1545%		
<b>Indexador</b>								
IBOV	6.00%	-4.37%	-3.32%	-2.00%	59.73%			

Em março a rentabilidade do ARX FIA foi de 2,50% contra 6,00% do Ibovespa.

As principais contribuições positivas, em termos de alfa, vieram de Vale e Gerdau, enquanto o detrator de retorno mais relevante foi Magazine Luiza.

As perspectivas de forte crescimento na economia americana com a retomada "pós Coronavírus" e influenciado pelos pacotes econômicos está levando a receios de alta de inflação e consequente abertura da curva de juros, o que também influencia a curva de juros brasileira.

Neste ambiente, as ações de *commodities* continuam sendo os destaques de alta no mês. A manutenção do preço do minério de ferro em patamares elevados leva a uma forte geração de caixa na Vale, o que se traduz em múltiplos de *valuation* abaixo de seus múltiplos históricos e ainda descontada com relação a *peers* globais.

Do lado das perdas, a abertura da curva de juros acaba prejudicando empresas de *growth*, de crescimento acelerado, que tem *duration* mais longos e grande parte do seu valor na perpetuidade, como é o caso da Magazine Luiza, cuja ação sofreu junto com todo o setor de *e-commerce* no mês.

Continuamos acreditando que a tendência de digitalização do varejo e de aumento de penetração do comércio digital no varejo total que foi acelerada pela pandemia é

estrutural e que a Magazine Luiza está bem posicionada para ser uma das vencedoras nesse cenário.

As maiores alocações *overweight* do fundo estão nos setores de varejo, saúde e energia elétrica, enquanto os maiores *underweight* estão em bancos, papel e celulose e bens de capital.

Fundo	mar-21	fev-21	jan-21	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL 12 meses (R\$)
<b>ARX Long Term FIC FIA</b>	<b>-2.11%</b>	<b>-0.86%</b>	<b>-2.10%</b>	<b>-5.00%</b>	<b>60.78%</b>	<b>867.8%</b>	<b>5/9/08</b>	<b>86,297,350</b>
Dif. Ibovespa (em p.p.)	-8.11%	3.51%	1.22%	-2.99%	1.05%	743%		
<b>Indexador</b>								
IBOV	6.00%	-4.37%	-3.32%	-2.00%	59.73%			

Em março, o ARX Long Term FIC FIA Fundo apresentou uma rentabilidade de – 2,11%.

As principais contribuições para o resultado vieram de BR Distribuidora e Grupo Soma, enquanto a perda mais relevante foi Magazine Luiza. Tivemos um mês de muita volatilidade e onde os movimentos de preço foram muito bruscos. O Brasil acabou mais uma vez protagonizando confusões políticas e na esteira da recuperação econômica os Estados Unidos viram as taxas da Treasury aumentarem rapidamente.

As ações da BR Distribuidora recuperaram a perda que tinham tido no mês anterior. Como esperado por nós, a companhia apresentou um ótimo resultado no 4T20. Além de melhoras operacionais que se traduziram numa considerável expansão de margem EBITDA, a empresa indicou uma expressiva distribuição de dividendos para 2021.

Do lado das perdas, o principal destaque foi a Magazine Luiza. Acreditamos que a maior parte do ajuste pode ser justificada por dois fatores: início da alta do juro real americano e um mês conturbado para o Brasil tanto do ponto de vista político quanto da pandemia do Coronavírus.

Quanto ao primeiro fator, cabe ressaltar que, com o processo de alta de juros nos EUA, o prêmio exigido pelos investidores para investir em empresas de *growth* e também de mercados emergentes aumenta. A alta dos juros ainda é iniciante e fruto de uma recuperação da economia americana forte e rápida. O medo do investidor passa a ser, então, de que os altos estímulos presentes na economia real possam gerar uma inflação mais alta e duradoura, levando à subida da curva de juros. Sendo assim, as empresas de *duration* mais longa, ou seja, que tem maior parte do seu valor na perpetuidade, sofrem mais. Este é o caso das empresas de *e-commerce* e tecnologia, afetadas nas últimas semanas, explicando também a *underperformance* do Índice Nasdaq vs Down Jones. Pela semelhança na natureza do seu negócio, a ação da Magazine Luiza acompanhou o movimento.

Já em relação ao segundo fator, ainda que seja árdua a tarefa de resumir todos os acontecimentos na esfera política que podem causar distúrbios econômicos de longo

prazo para o país, é evidente que tal arcabouço trouxe maior aversão a risco dos investidores e isso também afetou as empresas locais.

Dito isso, seguimos confiantes nas operações da Magazine Luiza. Em episódios recentes, quando dobrou de tamanho em faturamento em dois anos, de 2017 a 2019, por exemplo, a empresa mostrou ser capaz de operar num ambiente conturbado e ao mesmo tempo abrir muitas avenidas de crescimento. Com expectativa de dobrar novamente de 2019 a 2021 depois de crescer mais de 60% em 2020, nossa tese de investimento não mudou. Acreditamos que ela será uma das beneficiadas pela tendência de aumento de penetração do e-commerce no varejo brasileiro, que ainda está em estágios iniciais comparado a outros países do mundo.

Na alocação total o fundo possui suas maiores exposições nos setores de varejo e consumo, mineração, saúde e energia elétrica.

## Crédito Privado

Fundo	mar-21	fev-21	jan-21	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL 12 meses (R\$)*
<b>ARX Denali FIC FIRF CP</b>	<b>0.57%</b>	<b>0.49%</b>	<b>0.60%</b>	<b>1.67%</b>	<b>3.73%</b>	<b>12.8%</b>	<b>24/8/18</b>	<b>1,453,590,162</b>
%CDI	290%	366%	398%	346%	168%	109%		
<b>ARX Vinson FIC FIRF CP</b>	<b>0.92%</b>	<b>0.60%</b>	<b>0.76%</b>	<b>2.30%</b>	<b>5.44%</b>	<b>13.9%</b>	<b>24/8/18</b>	<b>1,497,869,714</b>
%CDI	467%	443%	510%	476%	244%	118%		
<b>ARX Everest FIC FIRF CP</b>	<b>0.96%</b>	<b>0.56%</b>	<b>0.79%</b>	<b>2.34%</b>	<b>6.76%</b>	<b>13.6%</b>	<b>13/12/18</b>	<b>202,033,044</b>
%CDI	486%	419%	529%	484%	303%	140%		
<b>ARX Elbrus Fundo Incentivado Investimento em Infraestrutura RF</b>	<b>0.77%</b>	<b>-0.40%</b>	<b>0.73%</b>	<b>1.10%</b>	<b>13.44%</b>	<b>29.9%</b>	<b>24/8/18</b>	<b>239,784,631</b>
Dif. IMA-B5	0.4%	0.2%	0.6%	1.2%	4.9%	1.2%		
<b>ARX Elbrus PRO FIC de Fundo Incentivado Investimento em Infraestrutura RF</b>	<b>0.88%</b>	<b>-1.24%</b>	<b>-0.17%</b>	<b>-0.54%</b>	<b>-</b>	<b>36.2%</b>	<b>29/7/20</b>	<b>17,828,881</b>
Dif. IMA-B	1.3%	0.3%	0.7%	2.3%	-	34.6%		
<b>Previdência</b>								
<b>ARX Denali Icatu Previdência FIRF CP</b>	<b>0.47%</b>	<b>0.41%</b>	<b>0.49%</b>	<b>1.37%</b>	<b>5.17%</b>	<b>11.3%</b>	<b>31/10/18</b>	<b>284,174,315</b>
<b>ARX Denali Icatu Previdência FIC FIRF CP</b>	<b>0.46%</b>	<b>0.40%</b>	<b>0.48%</b>	<b>1.35%</b>	<b>5.09%</b>	<b>11.0%</b>	<b>8/11/18</b>	<b>276,157,873</b>
<b>ARX Denali Previdência FIRF CP</b>	<b>0.63%</b>	<b>0.44%</b>	<b>0.62%</b>	<b>1.70%</b>	<b>8.15%</b>	<b>12.1%</b>	<b>19/6/19</b>	<b>520,521,443</b>
<b>ARX Denali Zurich Prev FIC FIRF CP</b>	<b>0.57%</b>	<b>0.40%</b>	<b>0.57%</b>	<b>1.55%</b>	<b>7.48%</b>	<b>7.7%</b>	<b>23/12/19</b>	<b>95,797,078</b>
<b>Porto Seguro ARX Denali Prev FIC FIRF CP</b>	<b>0.57%</b>	<b>0.40%</b>	<b>0.57%</b>	<b>1.56%</b>	<b>-</b>	<b>6.2%</b>	<b>2/6/20</b>	<b>11,451,721</b>
<b>ARX K2 Prev FIC FIM CP</b>	<b>0.56%</b>	<b>-0.40%</b>	<b>0.64%</b>	<b>0.80%</b>	<b>15.58%</b>	<b>16.1%</b>	<b>28/10/19</b>	<b>50,004,448</b>
<b>ARX K2 Zurich Inflação Curta FIC FIM CP</b>	<b>0.56%</b>	<b>-0.41%</b>	<b>0.63%</b>	<b>0.78%</b>	<b>15.46%</b>	<b>15.6%</b>	<b>23/12/19</b>	<b>25,946,259</b>
<b>ARX K2 Sul América Inflação Curta PREV FIC FIM CP</b>	<b>0.56%</b>	<b>-0.40%</b>	<b>0.64%</b>	<b>0.80%</b>	<b>15.46%</b>	<b>15.6%</b>	<b>30/12/19</b>	<b>34,978,368</b>
<b>Indexador</b>								
CDI	0.20%	0.13%	0.15%	0.48%	2.23%			
IMA-B5	0.34%	-0.60%	0.11%	-0.15%	8.50%			
IMA-B	-0.46%	-1.52%	-0.85%	-2.81%	10.39%			

\* Para os fundos com menos de 12 meses, o PL divulgado é a média desde a sua data de início. O CDI é mera referência econômica e não parâmetro objetivo dos fundos ARX Elbrus Fundo Inc. de Inv. Infra RF, ARX Elbrus PRO FIC de Fundo Inc. de Inv. Infra RF, ARX K2 Zurich Inflação Curta FIC FIM CP e ARX Sulamérica K2 Inflação Curta Prev FIC FIM CP. O IMA-B 5 é mera referência econômica e não parâmetro objetivo dos fundos ARX Denali FIC FIRF CP, ARX Vinson FIC FIRF CP, ARX Everest FIC FIRF CP, ARX Denali Icatu Prev FIRF CP, ARX Denali Icatu Prev FIC FIRF CP, ARX Denali Prev FIRF CP, ARX Denali XP Seg Prev FIC FIRF CP, ARX Denali Zurich Prev FIC FIRF CP, Porto Seguro ARX Denali Prev FIC FIRF CP e ARX K2 Prev FIC FIM CP.

Nossos fundos de crédito tiveram mais um mês de forte performance em março, com rentabilidades acima da taxa líquida de carregamento dos fundos. O resultado é explicado majoritariamente pelas alocações em debêntures realizadas no último trimestre de 2020 que, ao saírem do período de *lock-up*, observam seus *spreads* convergirem para os atuais patamares observados no mercado secundário. Desta forma, os principais destaques do mês foram as posições em Cteep, Itaúsa, Locamérica (Unidas) e Sabesp. Por outro lado, a forte abertura da curva futura de juros trouxe um impacto negativo para a carteira em % do CDI, que demora mais tempo para ajustar as marcações ao novo patamar de expectativa de juros.

Continuamos bem alocados em crédito, porém mantendo uma posição confortável em caixa para fazer frente a eventuais resgates. As principais alocações continuam concentradas em títulos de altíssima qualidade de crédito (AAA – AA+), com uma carteira diversificada entre emissores e setores. O *spread duration* das carteiras continua acima dos níveis históricos de forma a refletir nossa expectativa de compressão de prêmios de risco no mercado high grade no médio prazo.

### Risco de Mercado

Os fundos atrelados à inflação – famílias Elbrus, Elbrus Pro e K2 – também performaram acima dos seus respectivos *benchmarks* a despeito da forte abertura da curva de juros. Conforme comentamos no final de dezembro, em face aos desafios fiscais do Brasil frente ao elevado endividamento e a necessidade de engajamento do Governo e do Congresso em aprovar reformas econômicas que coloquem o país novamente em uma trajetória de crescimento e sustentabilidade fiscal, havíamos reduzido a *duration* das carteiras permanecendo neutros em relação ao *benchmark*. Este movimento protegeu as carteiras da abertura dos juros novamente em fevereiro e março.

Apesar do reajuste do mercado nos juros, continuamos com a mesma *duration* desde o final de dezembro. A inflação corrente continuou surpreendendo até mesmo os mais pessimistas, a conturbada relação entre o Governo Federal e Congresso traz poucas esperanças de avanços em reformas fiscais de longo prazo, os preços das *commodities* continuam elevados, o controle - ou descontrole - da pandemia continua pressionando o Governo por mais medidas de auxílio, e o *reflation trade* continua ganhando força externamente, pressionando a curva de juros de longo prazo americana.

Os fundos de previdência da família Denali replicam a estratégia do ARX Denali FIC FIRF CP, fundo de crédito privado *high grade* composto por ativos de liquidez e títulos públicos.

Os da família K2 são fundos focados em crédito privado com *benchmark* IMA-B 5, o índice de inflação curta da Anbima.



De acordo com a legislação em vigor, os fundos que ainda não completaram seis meses não podem ter suas rentabilidades divulgadas.

Fundo	Público Alvo	Taxa de Adm Min/Máx.	Taxa de Performance
ARX Macro FIC FIM	Investidores em geral	2%/2.5% ao ano	20% sobre o que exceder o CDI
ARX Target Icatu Prev FIM	Recursos da Icatu Seguros	1.2% / 1.3% ao ano	Não Possui
ARX Extra FIC FIM	Investidores em geral	2% / 2.5% ao ano	20% sobre o que exceder o CDI
ARX Income FIC FIA	Investidores em geral	2.935% / 3.25% ao ano	Não possui
ARX Income Icatu Prev. FIM	Recursos da Icatu Seguros	1.9% ao ano	Não possui
ARX Income 100 XP Seg Prev FIC FIA	Recursos da XP Vida e Previdência	2% / 2.1% ao ano	20% sobre o que exceder o Ibovespa
ARX Income 70 Zurich Prev FIC FIM	Recursos da Zurich Seguros	1.9% / 2.1% ao ano	Não possui
Porto Seguro ARX Income 70 Prev FIC FIM	Recursos da Porto Seguro	1.9% / 2% ao ano	Não possui
ARX FIA	Investidores em geral	1.5% / 2% ao ano	20% sobre o que exceder o Ibovespa
ARX Long Term FIC FIA	Investidores em geral	2% / 2.5% ao ano	20% sobre o que exceder o Ibovespa
ARX Denali FIC FIRF CP	Investidores em geral	0.4% / 0.7% ao ano	Não possui
ARX Vinson FIC FIRF CP	Investidores em geral	0.5% / 0.8% ao ano	Não possui
ARX Everest FIC FIRF CP	Investidores em geral	0.7% ao ano	Não possui
ARX Elbrus Fundo Inc. de Inv. Infra RF	Investidores em geral	0.7% / 1% ao ano	20% sobre o que exceder o IMA-B 5
ARX Elbrus Pro FIC de Fundo Inc. de Inv. Infra RF	Investidores em geral	0.0% / 0.10% ao ano	Não possui
ARX Denali Icatu FIRF CP	Recursos da Icatu Seguros	0.9% / 1% ao ano	Não possui
ARX Denali Icatu Prev FIC FIRF CP	Recursos da Icatu Seguros	0.9% / 1% ao ano	Não possui
ARX Denali Prev FIRF CP	Recursos de FIEs e FIFEs	0.9% / 1% ao ano	Não possui
ARX Denali Zurich Prev FIC FIRF CP	Recursos da Zurich Seguros	0.575% / 1% ao ano	Não possui
Porto Seguro ARX Denali Prev FIC FIRF CP	Recursos da Porto Seguro	0.575% / 1% ao ano	Não possui
ARX K2 Prev FIC FIM CP	Recursos do BTG Pactual Vida e Previdência	1.1% / 1.2% ao ano	Não possui
ARX K2 Zurich Inflação Curta FIC FIM CP	Recursos da Zurich Seguros	1.1% / 1.2% ao ano	Não possui
ARX Sulamérica K2 Inflação Curta Prev FIC FIM CP	Recursos da Sulamerica Seguros	1.1% / 1.2% ao ano	Não possui

Material elaborado em 08 de abril de 2021. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, do fundo garantidor de créditos – FGC. A Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A Rentabilidade divulgada não é líquida de impostos das taxas descritas no regulamento do fundo. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Administradores/Distribuidores: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) [www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf). Atendimento ao Cliente e Ouvidoria pode ser feito por telefone de seg a sex, das 9h às 18h. SAC (21) 3219-2600 / (11) 3050-8010 / 0800 725 3219 – Ouvidoria 0800 021 9512. BTG Pactual Serviços Financeiros S.A DTVM (CNPJ: 59.281.253/0001-23) [www.btgpactual.com](http://www.btgpactual.com) Ouvidoria 0800 722 00 48 / SAC 0800 722 2827. Sul América Investimentos DTVM S.A. (CNPJ: 32.206.435/0001-83) [www.sulamerica.com.br](http://www.sulamerica.com.br) SAC 0800- 0178700. Para mais informações, tais como a tributação aplicável, acesse o regulamento do fundo e demais materiais regulatórios, tais como a lâmina de informações essenciais, quando aplicável, disponíveis no site [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) ou no seguinte link do site dos administradores. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). Os canais de atendimento estão disponíveis no site [www.arxinvestimentos.com.br](http://www.arxinvestimentos.com.br). Este material é de uso exclusivo da ARX Investimentos. Na hipótese de sua entrega a terceiros, é fornecida, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral. Este material não deve ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente, sem o prévio consentimento da ARX Investimentos. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidades futuras quanto ao produto ou serviço financeiro identificado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Todas as opiniões descritas nesse documento são da ARX Investimentos. ATENÇÃO: AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. Para informações adicionais, tais como: data do início dos fundos; rentabilidade mensal; rentabilidade acumulada nos últimos 12 (doze) meses ou desde a constituição; patrimônio líquido médio mensal dos últimos 12 (doze) meses ou desde a constituição; taxa de administração; taxa de performance, se houver; público alvo do fundo; descrição da classificação ANBIMA; descrição do objetivo e/ou estratégia; prazos de carência para resgate e prazo de operação; tributação aplicável; e informações sobre os canais de atendimento; favor consultar os relatórios dos fundos que estão disponíveis em nosso site: [www.arxinvestimentos.com.br](http://www.arxinvestimentos.com.br). Em 10/03/2020, o fundo ARX Elbrus Debêntures Incentivadas FIM CP teve seu nome alterado para ARX Elbrus Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura RF. Em 09/04/2020, o fundo ARX Denali FIRF CP foi transformado em um fundo de investimento em cotas e teve seu nome alterado para ARX Denali FIC FIRF CP. Em 14/04/2020, o fundo ARX Vinson FIRF CP foi transformado em um fundo de investimento em cotas e teve seu nome alterado para ARX Vinson FIC FIRF CP. Em 17/07/2020, o fundo ARX Extra FIC FIM incorporou o fundo ARX Long Short FIC FIM. Em 28/07/2020, o fundo ARX Income FIA foi transformado em um fundo de investimento em cotas e teve seu nome alterado para ARX Income FIC FIA.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO