

DAYCOVAL ASSET MANAGEMENT

# CARTA MENSAL DA GESTÃO

---

Maio 2026

 **Daycoval**  
Asset Management

## Cenário Internacional

No cenário internacional, os destaques do mês de maio concentraram-se na consolidação de um ambiente de elevada incerteza nos EUA, balizado por fundamentos econômicos divergentes e pela transição na liderança do Federal Reserve (Fed). Quanto à atividade nos EUA, a segunda leitura do PIB do primeiro trimestre de 2026 confirmou a dinâmica de desaceleração gradual da economia americana, trazendo uma composição interna mais detalhada. O principal vetor de moderação foi o consumo das famílias, que cresceu abaixo das estimativas iniciais devido ao ritmo mais brando no consumo de serviços, compensado pela relativa resiliência no consumo de bens duráveis.

No mercado de trabalho, esse processo de desaceleração gradual da atividade ainda não se traduz em perda relevante de tração. O mercado segue consideravelmente resiliente e, a despeito de oscilações pontuais nas leituras de contratação na margem, a taxa de desemprego permanece em níveis historicamente baixos, sem apresentar sinais de deterioração adicional. Essa combinação de atividade convergindo suavemente e mercado de trabalho ainda robusto chancela a postura cautelosa do comitê, retirando qualquer urgência para a retomada do ciclo de flexibilização monetária no curto prazo.

No campo da inflação, as leituras de abril do CPI e do PCE evidenciaram uma clara divergência entre a dinâmica dos índices cheios e o comportamento de suas medidas subjacentes. Por um lado, o choque do petróleo, aliado à persistência do conflito no Oriente Médio, seguiu impactando a inflação cheia por meio dos preços de energia. Por outro lado, os preços de bens e alimentos não apresentaram deterioração adicional, e os núcleos de inflação (tanto do CPI quanto do PCE) mostraram-se mais acomodados, com o segmento de serviços mantendo um comportamento benigno. Assim, embora a inflação cheia permaneça pressionada pelo choque de oferta, a inflação subjacente manteve-se em trajetória relativamente estável na margem.

A grande mudança e o principal sinal de alerta no mês de maio concentraram-se no canal das expectativas inflacionárias coletadas pela Universidade de Michigan, alterando o cenário de relativa ancoragem que vínhamos observando. As expectativas de inflação de curto e de longo prazo subiram em maio. Esse descolamento das métricas de prazos mais longos eleva significativamente o risco de surgimento de efeitos secundários na economia, indicando que o mercado e os consumidores passam a precificar um choque energético mais duradouro e uma maior persistência inflacionária à frente.

Nesse contexto, o ambiente prospectivo segue marcado por elevada incerteza, uma vez que os fundamentos macroeconômicos de atividade e inflação retiram qualquer senso de urgência para a retomada do ciclo de cortes de juros. O principal risco no radar passa a ser a deterioração recente das expectativas de inflação, que introduz o temor de uma desancoragem nos horizontes mais longos. Adicionalmente, as dúvidas quanto à condução da política monetária sob a nova presidência de Kevin Warsh no Federal Reserve tendem a elevar a volatilidade nos mercados financeiros. Com isso, a retomada da flexibilização ainda neste ano dependerá de uma convergência mais clara e consolidada da inflação em direção à meta.

## Cenário Brasileiro

No cenário doméstico, os dados do PIB do primeiro trimestre confirmaram a retomada da atividade econômica em relação à desaceleração observada no final de 2025, conforme esperávamos. O PIB cresceu 1,1% no trimestre, impulsionado pelos componentes mais cíclicos, em especial pelo consumo das famílias. Apesar do patamar contracionista da Selic, medidas como a isenção do IRPF e a valorização do salário mínimo ajudaram a sustentar o desempenho do consumo. Em sentido oposto, itens mais sensíveis aos juros, como a formação bruta de capital fixo (investimento) e a indústria de transformação, seguem registrando variações anuais negativas.

Apesar do bom desempenho no primeiro trimestre, a atividade deve perder fôlego nos próximos meses. A combinação do choque de custos sobre o preço da gasolina e da perspectiva de uma taxa de juros terminal mais elevada ao fim de 2026 — em relação ao cenário anterior ao choque do petróleo — sugere uma desaceleração gradual da atividade. Projetamos crescimento de 0,3% no segundo trimestre e revisamos nossa projeção para o PIB de 2026 de 1,9% para 1,7%. Os riscos altistas para esse número são as medidas do governo que podem impulsionar a economia no curto prazo, como os programas Desenrola 2.0 e Move Brasil.

No mercado de trabalho, os dados de abril já mostram sinais mistos. Enquanto o saldo do Caged registrou resultado fraco no mês, a PNAD ainda demonstra resiliência e mantém a taxa de desemprego, com ajuste sazonal, em 5,5% desde dezembro. Todavia, há perda de ritmo em alguns setores, com destaque para o comércio. Projetamos arrefecimento gradual ao longo do ano, com a taxa de desemprego encerrando 2026 em 5,6%.

## Inflação e Política Monetária

Quanto à inflação, o comportamento recente do IPCA reforça o diagnóstico de um ambiente de curto prazo mais desafiador, acumulando surpresas altistas na margem. A pressão mais intensa tem se concentrado nos componentes mais voláteis, sobretudo por meio dos preços de alimentos e energia — este último ainda impactado pela dinâmica global dos combustíveis. Por outro lado, as medidas de núcleo do IPCA seguem pressionadas, refletindo a resiliência do mercado de trabalho sobre os serviços, embora com o sinal positivo de não apresentarem deterioração adicional na leitura mais recente.

A despeito da estabilização dos núcleos, o balanço de riscos prospectivo para a inflação deteriorou-se substancialmente, com dois vetores principais no radar. No front externo, a persistência do conflito no Oriente Médio mantém elevado o risco de novos choques sobre os preços de combustíveis e energia. Internamente, a probabilidade crescente de ocorrência de um fenômeno Super El Niño no segundo semestre de 2026 desponta como uma ameaça severa à inflação de alimentos. O principal risco reside na materialização desses choques de oferta, gerando efeitos secundários na economia e contaminando canais de indexação e preços mais rígidos.

Esse temor ganha tração diante do forte avanço das expectativas de inflação apuradas pelo Boletim Focus. Observou-se uma piora generalizada das projeções, inclusive para horizontes mais longos, como o ano de 2028, o que aprofunda a desancoragem já existente em relação às metas do Banco Central. Atualmente, mantemos nossa projeção para o IPCA ao final deste ano em 4,7%, porém com um claro viés de alta, condicionado à extensão dos choques climáticos e geopolíticos.

Diante desse cenário inflacionário complexo e de expectativas desancoradas, o Copom deve manter uma postura caracterizada por extrema vigilância. Contudo, mesmo diante do elevado grau de restrição da política monetária corrente — com a taxa de juros real em patamar significativamente contracionista —, a expectativa é que o BC dê continuidade à sua estratégia de ajustes parcimoniosos, mantendo o ritmo de corte de 0,25 p.p. na próxima reunião. Assim, por ora, reiteramos nossa projeção para a taxa Selic terminal em 13,25% ao final de 2026.

## Cenário de Crédito Privado

Em maio, observamos o fechamento dos spreads dos papéis indexados ao CDI+ e estabilidade nos papéis IPCA+ (isentos). Entre as debêntures CDI+, 22% dos papéis acompanhados pela Anbima abriram taxa, enquanto 78% fecharam. De forma consolidada, os papéis fecharam, em média, 15 bps, com desvio-padrão de 39 bps, sinalizando um movimento generalizado, sem distinções relevantes entre emissores. O índice IDA-DI encerrou o mês passando de CDI + 1,58% para CDI + 1,36%, após atingir CDI + 1,71% em meados de abril.

No mercado de isentas, segmento sensível para os fundos de debêntures incentivadas, a correção foi mais expressiva. Diferentemente do mercado CDI+, esse segmento se estabilizou em um equilíbrio mais frágil, sem um componente capaz de pressionar os spreads para baixo. O índice IDA-IPCA Infra encerrou maio com prêmio de 51 bps, ante 48 bps em abril. Quando analisamos o consolidado da Anbima, observamos que 63% dos papéis IPCA+ abriram taxa e 37% fecharam.

Os fundos de renda fixa com mais de 20% da carteira alocada em debêntures registraram captação líquida negativa. Em maio, a saída líquida foi de R\$ 20 bilhões. Nos últimos três meses, desde o início das correções, a captação acumulada negativa soma R\$ 63 bilhões, volume que representa aproximadamente 6,5% do patrimônio líquido da indústria nessa classe de ativos. Apesar de ser um número fraco, ainda está longe de representar um sinal de alerta para a liquidez do mercado. Nos últimos dias do mês, os resgates da indústria passaram a apresentar sinais mais positivos e de estabilização.

Pelo lado da oferta, o mercado primário de crédito privado (CRI, CRA, Notas Comerciais, Debêntures e FIDCs) registrou R\$ 33 bilhões em emissões durante maio, sendo apenas R\$ 40 milhões em debêntures incentivadas. Esse volume ficou significativamente abaixo da média observada em 2024 e 2025, especialmente nas debêntures incentivadas, que registraram o menor volume desde janeiro de 2023. Essa redução das ofertas vem sendo observada desde janeiro de 2026 e representa um fator relevante para os spreads, pois pode indicar uma possível escassez de papéis, especialmente no segundo semestre, período que tradicionalmente apresenta menor volume de emissões em razão do calendário eleitoral.

A correção observada no mercado CDI+ pode ser atribuída tanto a fatores técnicos quanto a fundamentos, somados ao cenário de conflitos no Oriente Médio e ao ambiente macroeconômico mais desafiador. Pelo lado técnico, o mercado operava com spreads bastante comprimidos e *durations* elevadas, especialmente nos papéis high grade, enquanto a demanda dos fundos vinha desacelerando. Muitos participantes já apresentavam rentabilidades mais modestas. Em termos de fundamentos, eventos recentes envolvendo GPA, CSN, Raízen e Kora impactaram negativamente os credores, que possuíam pouca margem de retorno para absorver perdas, fortalecendo o sentimento de aversão ao risco de crédito.

Nesse contexto, os conflitos no Oriente Médio ampliaram as incertezas sobre o ciclo de cortes de juros e sobre a postura futura do Banco Central diante de uma possível transmissão dos efeitos do conflito por meio de um choque econômico. Essa combinação de fatores alterou o patamar dos spreads e provocou uma correção generalizada no mercado de crédito.

O mercado de crédito já não é facilmente convencido apenas por métricas clássicas, como liquidez, alongamento do passivo e posição de caixa. Atualmente, existe uma preferência implícita por empresas com operação sólida e, principalmente, capacidade de converter resultados em geração efetiva de caixa. Vimos exemplos claros de companhias com grandes bases de ativos e posições confortáveis de caixa sendo penalizadas em suas precificações, como Braskem, Raízen e CSN.

Embora mais desafiador, esse ambiente favorece a diferenciação entre emissores e reforça a importância da seleção de ativos na geração de retorno. Em um mercado mais sensível e avesso ao risco de crédito, mantemos uma estratégia de elevada diversificação, com baixa concentração por emissor e foco em operações que apresentem melhor relação entre *duration* e carrego.

A temporada de resultados do 1T26 foi encerrada e, em linha com o observado no 4T25, verificamos aumento do endividamento das empresas, acompanhado por melhora nas margens operacionais. Em outras palavras, as empresas estão mais rentáveis, porém mais dependentes de capital de terceiros. A estrutura de capital tornou-se ainda mais inclinada para dívida em detrimento do capital próprio.

Pelo lado do fluxo de caixa, muitas empresas seguem deficitárias, com despesas financeiras consumindo parcela relevante do fluxo de caixa livre. Dessa forma, apesar de rentáveis, permanecem dependentes da rolagem ou ampliação do endividamento para manter o equilíbrio financeiro. Esse cenário exige atenção redobrada à saúde financeira das companhias. Mais do que nunca, as empresas precisam ter acesso adequado ao mercado de crédito e uma operação capaz de gerar caixa de forma consistente.

Apesar do impacto negativo de curto prazo causado pela correção, o mercado atual oferece oportunidades seletivas e atrativas de investimento. Em diversos momentos recentes observamos relações mais favoráveis entre prêmio, *duration* e fundamentos. À medida que a indústria encontra um novo equilíbrio de preços e os fatores técnicos se estabilizam, os spreads tendem a voltar a se comportar de forma mais positiva.

Nos ativos CDI+, esse movimento já é perceptível, e parte da indústria começa a capturar novamente os prêmios oferecidos pelo mercado. Inicialmente, os papéis AAA reagiram mais rapidamente, retornando para níveis próximos aos observados antes da correção. Em seguida, alguns emissores mid grade e high yield, que haviam sido excessivamente penalizados sem deterioração proporcional dos fundamentos, também começaram a apresentar recuperação. Em nossa visão, essa dinâmica deve continuar prevalecendo no curto e médio prazo.

O mesmo raciocínio pode ser aplicado ao mercado de debêntures incentivadas. Nesse segmento, a correção foi mais intensa, principalmente nos ativos de maior *duration*, o que resultou em desempenho inferior e maior volatilidade. Em função das exigências regulatórias de enquadramento, esses fundos estão mais sujeitos aos componentes técnicos do mercado e, conseqüentemente, operam em um equilíbrio mais frágil.

Ainda assim, o mercado corrigiu cerca de 120 bps nos últimos meses. Atualmente, o prêmio médio das debêntures incentivadas supera o prêmio médio do mercado CDI+ quando comparados em bases brutas (gross-up), criando um momento oportuno para gestores que não estavam totalmente enquadrados e conseguiram capturar prêmios atrativos em novas aquisições.

## Alocações da Família Classic

A Família Classic de fundos aproveitou o momento de correção para realizar diversas aquisições que consideramos oportunidades atrativas, especialmente no segmento de crédito corporativo. Aumentamos nossa exposição a crédito corporativo e reduzimos nossas posições em caixa e em crédito bancário de curto prazo (com vencimento em até seis meses).

Em relação aos nossos objetivos de concentração por grupo econômico, nos quais estávamos abaixo dos limites estabelecidos em todos os fundos, estamos gradualmente recompondo as posições à medida que identificamos oportunidades. Ainda assim, permanecemos abaixo dos níveis-alvo (“targets”).

Conforme destacado anteriormente nesta carta mensal, já estamos colhendo os frutos dessa correção e conseguimos capturar um prêmio relevante para a rentabilidade dos fundos. O carregamento de todos os fundos da Família Classic atingiu o maior patamar dos últimos dois anos, incluindo os fundos incentivados. Com relação aos recentes eventos de crédito envolvendo recuperações judiciais, recuperações extrajudiciais e medidas cautelares, não possuímos exposição a nenhuma dessas companhias nas carteiras dos fundos.

## Daycoval Classic Títulos Bancários FIF RF

A alocação do fundo está em 90% e divide-se em 10% em CDBs, 16% em DPGEs, 45% em LFs, 7% em LFSFs e 12% em LFSNs. A taxa média de carregamento equivalente do fundo está em CDI + 0,56%, com duration de 1,3 ano. A carteira do fundo é pulverizada em 40 emissores distintos, todos com rating igual ou superior a AA-. Os títulos da carteira são atualizados diariamente a valor de mercado, o que pode gerar oscilações nos resultados de curto prazo. No entanto, esse efeito não impacta significativamente o potencial de retorno do fundo no longo prazo. O fundo também possui caráter defensivo em relação ao crédito corporativo. Em momentos de correção do mercado de crédito, os ativos bancários que compõem sua carteira tendem a apresentar melhor desempenho e menor volatilidade, contribuindo para a proteção do investidor.

## Daycoval Classic FIF CIC RF CP

A alocação em operações de crédito situa-se na faixa de 82% do portfólio, sendo 26% em debêntures, 11% em FIDCs, 45% em crédito bancário, entre LFs e CDBs, e uma posição confortável em títulos públicos com liquidez diária. O carregamento equivalente do fundo está em CDI + 1,02% com 1,7 anos de *duration*.

## Daycoval Classic 30 FIF

A alocação em operações de crédito situa-se na faixa de 80% do portfólio, sendo 37% em debêntures, 19% em FIDCs, 24% em crédito bancário, entre LFs, e uma posição confortável em títulos públicos com liquidez diária. O carregamento equivalente do fundo está em CDI + 1,51% com 1,8 anos de *duration*.

## Daycoval Classic 90 FIF

A alocação em operações de crédito situa-se na faixa de 90% do portfólio, sendo 40% em debêntures, 32% em FIDCs, 18% em crédito bancário, entre LFs, e uma posição confortável em fundos de renda fixa para caixa. O carregamento equivalente do fundo está em CDI + 2,40% com 1,9 anos de *duration*.

Fundo		mai/26	6m	12m	24m	2026	PL	Prazo Resgate
Daycoval Classic Tit. Bancários FIF RF	%CDI	<b>1,10%</b> 102,63%	<b>7,10%</b> 102,20%	<b>15,08%</b> 102,21%	<b>29,18%</b> 103,19%	<b>5,79%</b> 102,17%	R\$ 592.244.134	D+1
Daycoval Classic FIF CIC RF CP	%CDI	<b>1,22%</b> 113,20%	<b>6,99%</b> 100,61%	<b>14,89%</b> 100,90%	<b>29,06%</b> 102,77%	<b>5,68%</b> 100,27%	R\$ 2.075.143.525	D+1
Daycoval Classic 30 FIF	%CDI	<b>1,28%</b> 119,36%	<b>7,19%</b> 103,44%	<b>15,14%</b> 102,59%	<b>29,62%</b> 104,73%	<b>5,83%</b> 103,04%	R\$ 895.631.612	D+30
Daycoval Classic 90 FIF	%CDI	<b>1,35%</b> 125,44%	<b>7,53%</b> 108,30%	<b>15,87%</b> 107,55%	<b>31,30%</b> 110,70%	<b>6,13%</b> 108,31%	R\$ 263.819.719	D+90

Para mais detalhes, consulte o regulamento e as lâminas dos fundos disponíveis no site da Daycoval Asset, [clikando aqui](#)

## Daycoval Debêntures Incentivadas & Debentures Hedge

No mês de maio, as NTN-Bs abriam taxa, enquanto os spreads de crédito dos papéis indexados ao IPCA+ permaneceram estáveis. Conforme discutido anteriormente, o veículo hedgeado apresentou desempenho superior ao veículo não hedgeado, uma vez que o movimento das NTN-Bs compensou parte da estabilidade observada nos spreads de crédito.

A carteira do fundo é pulverizada em 64 emissores distintos. Atualmente, ambos os fundos apresentam um prêmio médio de carregamento de aproximadamente 60 bps sobre a NTN-B, equivalente a uma taxa de IPCA + 8,15%, com duration média de 4,5 anos.

Fundo		mai/26	6m	12m	24m	2026	PL	Prazo Resgate
Daycoval Dêb Inc. FIF <sup>1</sup>	%IMAB5	<b>0,31%</b> 31,83%	<b>2,45%</b> 33,75%	<b>8,52%</b> 68,85%	<b>17,28%</b> 77,23%	<b>2,17%</b> 34,64%	R\$ 34.231.436	D+15
Daycoval Dêb Inc. Hedge FI INFRA RF LP <sup>2</sup>	%CDI	<b>0,72%</b> 67,50%	<b>4,79%</b> 68,91%	<b>13,45%</b> 91,14%	<b>*</b> *	<b>3,79%</b> 66,93%	R\$ 51.967.163	D+15

<sup>1</sup> O CDI e IMAB5 trata-se de mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance

Para mais detalhes, [acessar a lâmina aqui](#).

Consulte o regulamento e as lâminas dos fundos disponíveis no site da Daycoval Asset, [clikando aqui](#)

## Daycoval Classic Estruturado FIC FIDC

O objetivo do fundo é aplicar recursos em cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), sejam eles abertos ou não. Os investimentos são realizados exclusivamente em cotas sêniores e, alguns casos especiais, em cotas de outros FICs FIDCs. O fundo possui uma carteira de cotas de FIDCs diversificada e atende às nossas necessidades de liquidez.

O Daycoval Classic Estruturado é um fundo com baixa liquidez (D+60) para sua categoria, o que o torna uma opção de investimento atraente pelos retornos alcançados desde o início, além de buscar resultados atrelados à taxa de juros (CDI) e baixa volatilidade.

O fundo Daycoval Classic Estruturado tem boas perspectivas em um cenário de taxas de juros ainda elevadas e rentabilidade superior a CDI + 2,00.

Fundo		mai/26	6m	12m	24m	2026	PL	Prazo Resgate
Daycoval Classic Estruturado FIC FIDC		<b>1,17%</b>	<b>7,69%</b>	<b>16,51%</b>	<b>32,31%</b>	<b>6,26%</b>	R\$ 149.014.921	D+60
	%CDI	108,90%	110,61%	111,91%	114,26%	110,49%		

Para mais detalhes, consulte o regulamento e as lâminas dos fundos disponíveis no site da Daycoval Asset, [clikando aqui](#)

## Daycoval TOP Juros Ativo FIF e Daycoval Alocação Dinâmica FIF

Apesar da queda de 12% observada no preço do petróleo ao longo do mês de maio, o período ainda foi marcado por elevada incerteza em relação ao avanço das negociações para um acordo entre os países envolvidos, especialmente no que diz respeito à liberação da passagem de navios pelo Estreito de Ormuz.

No Brasil, os dados de atividade econômica divulgados ao longo do mês trouxeram sinais mistos. Houve surpresas positivas, como os resultados da produção industrial e da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), enquanto indicadores como a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) e o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) apresentaram desempenho abaixo das expectativas. O CAGED registrou a criação de 85 mil vagas de trabalho, ante uma expectativa de 216 mil.

Outro fator que reflete a preocupação dos economistas em relação à indefinição do conflito no Oriente Médio é a pesquisa Focus, que, ao longo do mês, também apontou revisões altistas para as projeções de inflação deste e dos próximos anos. O movimento evidencia, sobretudo, uma preocupação adicional com os gastos fiscais em um ano eleitoral e com políticas parafiscais de crédito subsidiado, que tendem a exercer ainda mais pressão sobre a condução da política monetária.

Nesse contexto, observamos uma correção nas expectativas para a trajetória da taxa Selic definida pelo Banco Central, tornando-a agora mais dependente de uma solução definitiva para o conflito.

Fundo		mai/26	6m	12m	24m	2026	PL	Prazo Resgate
Daycoval Alocação Dinâmica FIF RF <sup>1</sup>	%IMAB5	<b>0,92%</b> 94,92%	<b>4,42%</b> 60,95%	<b>11,68%</b> 94,41%	<b>22,26%</b> 99,51%	<b>4,19%</b> 67,01%	R\$ 65.525.077	D+3
Daycoval TOP Juros Ativo FIF	%CDI	<b>1,01%</b> 94,39%	<b>4,15%</b> 59,75%	<b>13,85%</b> 93,84%	<b>*</b> *	<b>3,59%</b> 63,35%	R\$ 210.892.736	D+1

Para mais detalhes, consulte o regulamento e as lâminas dos fundos disponíveis no site da Daycoval Asset, [clikando aqui](#)

## Daycoval Multiestratégia FIF

*"The greatest danger in times of turbulence is not the turbulence; it is to act with yesterday's logic."  
— Peter Drucker*

O mês de maio foi marcado por uma reversão parcial do principal vetor macroeconômico dos dois meses anteriores: o choque do petróleo. Após a escalada observada em março e a tentativa de normalização em abril, os preços da energia recuaram de forma expressiva, com o Brent devolvendo parte relevante da alta recente. Esse movimento reduziu a urgência do debate sobre um choque inflacionário global de curto prazo e permitiu uma recomposição de risco em algumas classes de ativos.

Ainda assim, não foi um mês caracterizado por um movimento clássico de risk-on global. A melhora dos preços concentrou-se nos ativos americanos e em parte dos mercados desenvolvidos, enquanto os mercados emergentes apresentaram desempenho mais fraco.

Nos Estados Unidos, as bolsas registraram desempenho positivo, com destaque para a Nasdaq e para as grandes empresas de tecnologia. A queda da volatilidade reforçou a percepção de que o mercado passou a tratar o choque de energia como um evento menos persistente. Ainda assim, a reação da curva de juros americana foi mais cautelosa. A queda do petróleo aliviou as expectativas de inflação implícita, mas os juros reais permaneceram pressionados em alguns vértices, refletindo uma economia ainda resiliente e um Federal Reserve sem espaço para abandonar o discurso de dependência dos dados econômicos.

No Brasil, os ativos locais tiveram desempenho negativo. A bolsa apresentou queda relevante, acompanhando a fraqueza observada nos mercados emergentes e refletindo também fatores domésticos. O real se desvalorizou frente ao dólar, interrompendo parte do movimento positivo observado nos meses anteriores. Na curva de juros, as taxas nominais e reais voltaram a abrir, refletindo preocupações adicionais com os gastos fiscais em um ano eleitoral e com políticas parafiscais de crédito subsidiado, que tendem a exercer pressão adicional sobre a condução da política monetária.

Nas cartas de março e abril, comentamos que períodos de choque costumam criar oportunidades e que, em nossa visão, os impactos econômicos desse evento seriam distintos entre os países. Sob a ótica dos mercados, a maior dispersão observada no desempenho dos ativos sinaliza que possivelmente estamos começando a observar esses efeitos sendo incorporados aos preços.

O fundo Daycoval Multiestratégia rendeu 1,22% em maio, equivalente a 113,88% do CDI, com contribuições positivas das estratégias de Renda Fixa Local e Internacional, Cross Asset e Bolsa Internacional, além de desempenho neutro nas estratégias de Commodities e Moedas. No acumulado de 12 meses, o fundo apresenta rentabilidade de 15,00%, equivalente a 101,2% do CDI.

## Daycoval Multifunds FIF

Em maio, o Daycoval Multifunds rendeu 0,19% (17,62% do CDI). Os destaques do mês foram os fundos Ibiúna Long Short (-5,77%), Vista Hedge (-3,50%) e Kapitalo Kappa (+2,09%).

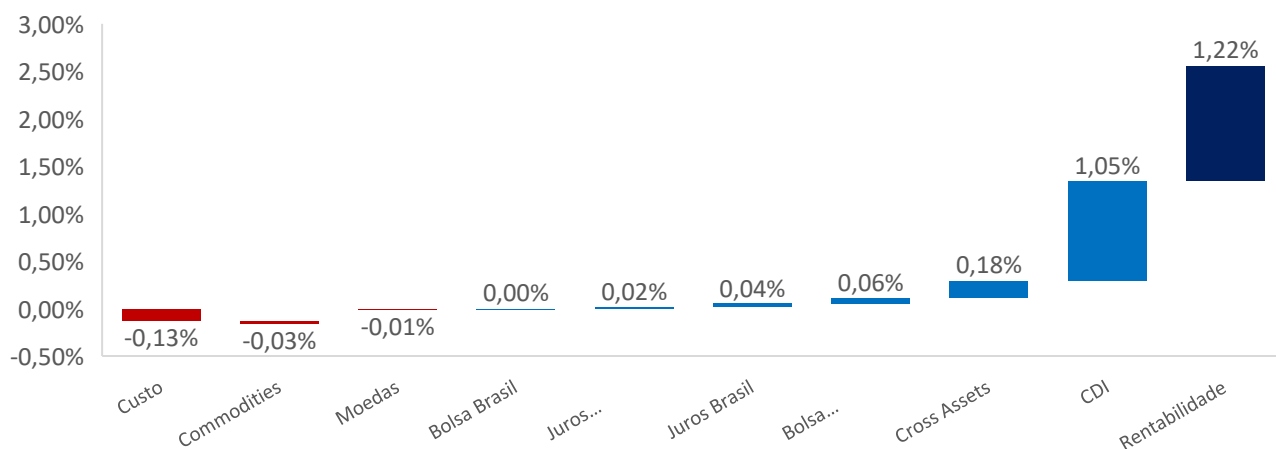
O mês de maio foi marcado pelo aumento da volatilidade política e macroeconômica. O agravamento das tensões no Oriente Médio, especialmente envolvendo o Irã, gerou picos de incerteza quanto ao fornecimento de petróleo. Nos Estados Unidos, as decisões do FED e as discussões sobre a transição de sua liderança mantiveram o mercado em constante expectativa sobre quando e em que ritmo os juros começarão a cair, refletindo-se na abertura das curvas de juros.

Nesse contexto, os fundos alocados em estratégias de renda variável focadas no ciclo doméstico, tanto direcionais quanto Long & Short, além das alocações concentradas em commodities, foram os principais detratores do período, pressionando o resultado mensal.

Por outro lado, o desempenho acumulado no ano segue sustentado pela diversificação de fatores de retorno, com destaque para os ganhos provenientes da renda variável internacional e das moedas emergentes. Essas estratégias, combinadas às posições aplicadas em juros de mercados emergentes, mitigaram parcialmente os impactos dos detratores.

Seguimos monitorando de perto os fundos investidos, priorizando a gestão de risco e a captura de oportunidades em um ambiente de mercado desafiador.

Atribuição de performance Multiestratégia – Maio/2026



Fundo		mai/26	6m	12m	24m	2026	PL	Prazo Resgate
Daycoval Multifunds FIF	%CDI	<b>0,19%</b>	<b>1,64%</b>	<b>9,43%</b>	<b>22,20%</b>	<b>1,26%</b>	R\$ 29.708.693	D+15
		17,62%	23,59%	63,92%	78,51%	22,31%		
Daycoval Multiestratégia FIF	%CDI	<b>1,22%</b>	<b>4,29%</b>	<b>14,94%</b>	<b>27,93%</b>	<b>3,97%</b>	R\$ 86.560.239	D+1
		113,88%	61,73%	101,26%	98,75%	70,17%		

Para mais detalhes, consulte o regulamento e as lâminas dos fundos disponíveis no site da Daycoval Asset, [clikando aqui](#)

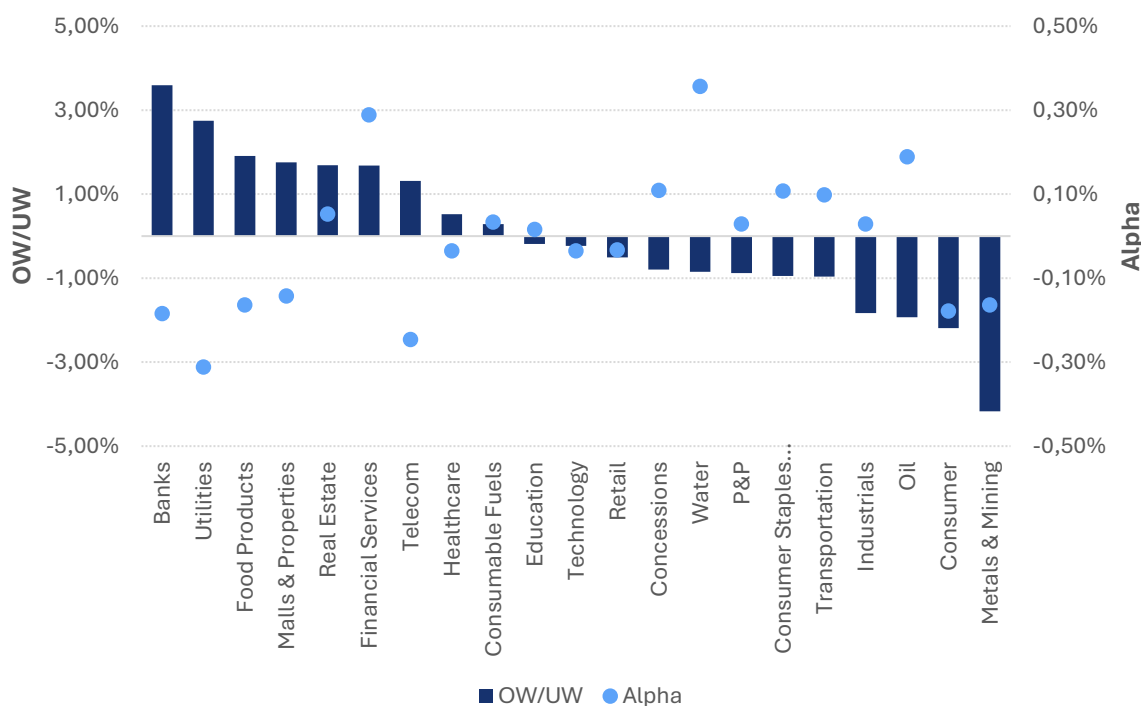
## Daycoval Ibovespa Ativo FIA

No mês de maio, o índice Ibovespa recuou 7,22%, acumulando alta de 7,86% no ano. O Fundo Daycoval Ibovespa Ativo Ações apresentou queda de 7,57% no mês, acumulando retorno de 5,42% no ano. O período foi marcado pela redução consistente da alocação de investidores estrangeiros na bolsa brasileira, em razão das implicações decorrentes da persistência do conflito no Oriente Médio.

Durante o mês, foram realizadas algumas alterações na alocação setorial do fundo. As maiores posições overweight (OW) passaram a ser nos setores de Bancos, Utilities e Alimentos, enquanto as maiores posições underweight (UW) passaram a ser nos setores de Mineração e Siderurgia, Consumo e Petróleo.

Em termos de desempenho setorial, as principais contribuições positivas vieram dos setores de Saneamento (UW) e Serviços Financeiros (OW). Destacamos a contribuição positiva de Sabesp (UW), que, apesar da boa execução do processo de aumento de eficiência após a privatização, parece já incorporar em seus preços parte relevante do valor que ainda deverá ser capturado com os investimentos voltados à universalização dos serviços de saneamento nas regiões em que atua. Outro destaque positivo foi a B3 (OW), que vem apresentando uma recuperação consistente dos volumes negociados no mercado acionário. Por outro lado, os setores de Utilities (OW) e Telecomunicações (OW) foram os principais detratores de desempenho no mês. Destacamos a performance negativa de Cemig (OW), que apresentou resultados mais fracos nos segmentos de geração e comercialização de energia, impactados pelo aumento dos custos de energia elétrica, cuja dinâmica tem sido marcada por elevada volatilidade. A TIM (OW) também contribuiu negativamente para o resultado, refletindo preocupações com um ambiente competitivo mais intenso no segmento de telefonia móvel, além de sinais de aumento da inadimplência.

Alocação Setorial OW/UW – YTD



## Daycoval Bolsa Americana USD BDR-Ações

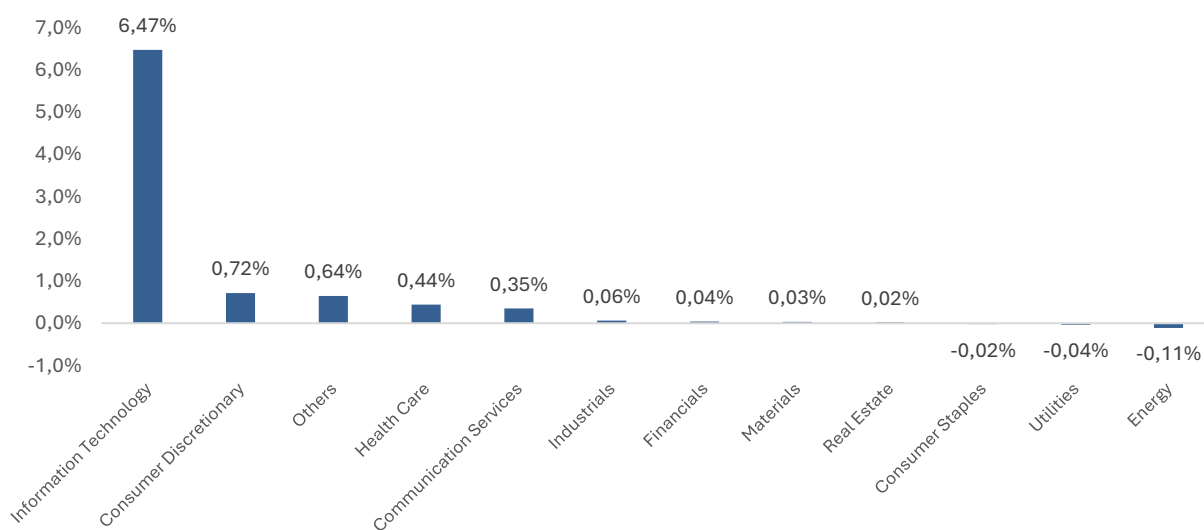
O Fundo Daycoval Bolsa Americana USD BDR-AÇÕES apresentou retorno de 8,60% no mês de maio, enquanto o dólar frente ao real registrou valorização de 1,46% no período. No mesmo intervalo, o S&P 500, medido em reais, avançou 6,59%, resultando em um desempenho inferior ao do fundo.

Os ganhos do mês foram impulsionados principalmente pelos setores de Tecnologia da Informação (Information Technology) e Consumo Discricionário (Consumer Discretionary), enquanto o principal impacto negativo veio do setor de Energia.

A temporada de resultados corporativos renovou o otimismo em relação aos investimentos ligados à inteligência artificial, movimento que tem contribuído para que o S&P 500 renove suas máximas históricas. Destacamos positivamente o desempenho de Micron, Nvidia e AMD, cujas perspectivas indicam confiança na continuidade da demanda por componentes como chips e memórias. Esse cenário tende a sustentar um ambiente favorável para a cadeia global de semicondutores, beneficiando o crescimento, a precificação e a expansão de margens dessas companhias.

Por outro lado, os principais detratores de desempenho do mês continuaram sendo as empresas do setor de Energia, com destaque para Exxon Mobil, BP (British Petroleum) e Chevron. As ações dessas companhias refletiram o recuo do preço do petróleo ao longo do período, influenciado pela expectativa de avanços nas negociações entre Estados Unidos e Irã, o que contribuiu para reduzir os prêmios de risco incorporados à commodity.

Contribuição Setorial do Fundo Daycoval Bolsa Americana

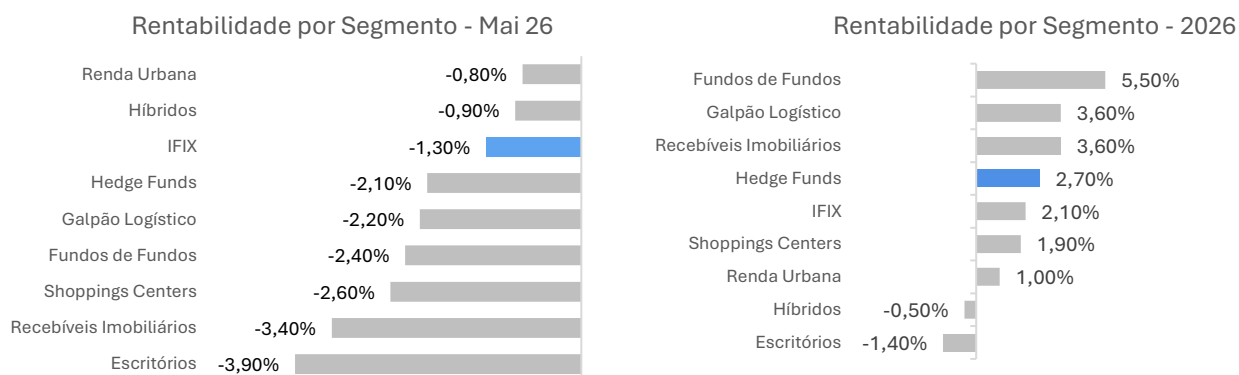


Fundo		mai/26	6m	12m	24m	2026	PL	Prazo Resgate
Daycoval Ibovespa Ativo FIA		<b>-7,57%</b>	<b>6,84%</b>	<b>21,65%</b>	<b>34,95%</b>	<b>5,42%</b>	R\$ 61.494.546	D+14
	Ibov	-7,22%	9,25%	26,83%	42,33%	7,86%		
Daycoval Bolsa Americana USD BDR-Ações	Ret Abs	<b>8,60%</b>	<b>6,72%</b>	<b>21,23%</b>	<b>49,19%</b>	<b>3,44%</b>	R\$ 46.574.057	D+3

Para mais detalhes, consulte o regulamento e as lâminas dos fundos disponíveis no site da Daycoval Asset, [clikando aqui](#)

## Daycoval Real Estate Multiestratégia FII

O IFIX, índice que representa o desempenho médio dos fundos imobiliários negociados na B3, encerrou o mês de maio com queda de 1,3%. No acumulado de 2026, o índice registra valorização de 2,7%. Entre os segmentos, o destaque positivo do mês foi o de Agronegócio, que apresentou o melhor desempenho no período. Em contrapartida, os fundos de Lajes Corporativas registraram a maior desvalorização.



As taxas de juros reais de longo prazo registraram alta de 0,2 p.p. entre os fechamentos de abril e maio de 2026, permanecendo em patamares historicamente elevados, acima de 7%. No mesmo período, o dividend yield do IFIX avançou de 11,5% para 12,4%, de acordo com dados do Quantum.

A combinação desses movimentos resultou na elevação do prêmio de risco médio do índice para 4,7%, ante 3,9% no fechamento de abril. Esse indicador, calculado pela diferença entre o dividend yield do IFIX e a taxa real de juros de longo prazo, voltou a se aproximar dos níveis mais elevados observados ao longo de 2025, segundo dados do Quantum e do Tesouro Direto.

Os fundos imobiliários seguem oferecendo dividend yields atrativos em termos históricos. Como consequência, o prêmio de risco implícito do IFIX permanece elevado, refletindo um nível de remuneração adicional relevante frente aos títulos públicos indexados à inflação.

Esse cenário evidencia que o mercado continua precificando um ambiente de incerteza econômica e política, tanto no âmbito doméstico quanto internacional. Como resultado, os fundos imobiliários permanecem sem um direcionador claro de curto prazo, reforçando a importância da seletividade e da análise criteriosa na alocação dos investidores.

Fonte: BTG Pactual Equity Research / Econômica



**Aviso importante:** Este A Daycoval Asset Management Administração de Recursos Ltda. ("Daycoval") está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários na categoria "gestor de recursos". As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados não caracterizam e não devem ser entendidos como recomendação de investimento, análise de valor mobiliário, material promocional, participação em qualquer estratégia de negócio, solicitação/oferta/esforço de venda ou distribuição de cotas dos fundos de investimento aqui indicados. As informações e materiais não constituem assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos contidos nos documentos. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. A despeito da curadoria e processamento diligente destes dados, a Daycoval Asset não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas, nem por decisões de investimento tomadas com base nesta comunicação, seja pelo investidor ou por profissionais por ele consultados e/ou contratados. Certas informações aqui veiculadas são indicadas como projeções e estimativas futuras embasadas em premissas, sendo certo que a alteração das premissas poderá frustrar as projeções ou estimativas, e os resultados reais poderão ser significativamente diferente. As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados têm caráter meramente informativo e não consideram objetivos de investimento, situação financeira, qualificação ou necessidades individuais e particulares de cada investidor, além de não conterem todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir em um fundo de investimento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, Anexo–Classe e Apêndice Subclasse, conforme o caso, e demais documentos do fundo antes de investir. O investidor deve sempre se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir sobre os investimentos que melhor se enquadram em seu perfil, levando em consideração sobretudo os riscos e custos aplicáveis. Os fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, o que por sua vez pode acarretar a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo, ou a insolvência do fundo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Não há qualquer promessa ou garantia de performance, sendo que rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos Fundos, mas não é líquida de impostos. Alguns fundos têm menos de 12 (doze) meses de funcionamento. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.