



InvestCoop

Asset Management

Palavra do Gestor – Maio/2026

Conteúdo

Cenário Internacional	02
Cenário Brasil	03
Mercado de Renda Fixa	04
Estruturados	05
Mercado de Renda Variável	05
Principais Eventos nos Fundos	06
Resultado dos Fundos	07

Índices

	Maio 2026	Em 12 meses
CDI	1,07%	14,76%
IGPM	0,84%	1,95%
IPCA	0,58%	4,72%
IMA-B	0,31%	10,82%
IRFM	0,68%	13,33%
IDA-DI	1,82%	14,88%
IBOVESPA	-7,22%	26,83%
DÓLAR	1,37%	-11,42%

Fontes: Anbima, IBGE, B3 e Banco Central

Internacional

Estados Unidos

Os Estados Unidos vêm apresentando uma economia bastante resiliente, com crescimento econômico positivo sustentado por um mercado de trabalho aquecido e pelos fortes investimentos e inovações em inteligência artificial. Essa temática tecnológica tem impulsionado o PIB, a riqueza das famílias e o mercado acionário global, como refletido na alta de 5,2% do índice S&P 500 em maio. Os indicadores de atividade de manufatura e serviços (ISM) também permanecem em patamares de expansão, sem sinais significativos de impacto imediato decorrente do choque do petróleo.

No entanto, essa resiliência da atividade econômica, somada à elevação dos combustíveis e ao aumento nos preços de produtos ligados à tecnologia (como softwares), elevou os riscos inflacionários e distanciou a inflação das metas desejadas. Diante disso, o Federal Reserve (Fed) adotou uma postura mais rígida (*hawkish*), removendo o viés de afrouxamento monetário de sua comunicação. A expectativa atual é de que o Fed congele os cortes de juros que eram esperados e mantenha a taxa estável por um período prolongado, havendo, inclusive, discussões no mercado sobre a possibilidade de altas residuais de juros caso os riscos inflacionários persistam. Esse cenário de juros restritivos e incertezas políticas tem alimentado um

movimento global estrutural de realocação e diversificação de portfólios para fora do dólar e em direção a países emergentes, embora a moeda americana ainda se mostre fortalecida no curto prazo pela robustez de sua economia interna. No plano geopolítico, o país mantém negociações complexas com o Irã, buscando encerrar o conflito e frear o avanço do desenvolvimento de armamento nuclear.

Europa

Diferente do cenário observado nos Estados Unidos, a Europa desenha um quadro de maior fragilidade econômica, caracterizado por sinais evidentes de desaceleração da atividade. O PMI composto da região permaneceu em território de contração pelo segundo mês consecutivo, sinalizando uma projeção de PIB negativo para o segundo trimestre do ano.

Apesar desse enfraquecimento na atividade econômica, as preocupações com o distanciamento da inflação em relação às metas continuam dominando a agenda do Banco Central Europeu (BCE). A autoridade monetária demonstra especial inquietação com o mercado de trabalho, que permanece historicamente aquecido.

O Banco Central Europeu (BCE), no dia 11/06, elevou as principais taxas de juros em 0,25 ponto percentual (p.p.), a primeira alta desde 2023. A autoridade monetária revisou as projeções de inflação para cima, média de 3,0% em 2026, 2,3% em 2027 e 2,0%

em 2028. Também previu uma desaceleração da atividade econômica para este ano e o próximo, citando os impactos da guerra no Irã, previsão de crescimento médio de 0,8% em 2026, 1,2% em 2027 e 1,5% em 2028.

China

A China enfrenta uma desaceleração importante em seu ritmo de crescimento econômico. O país tem registrado uma queda relevante em seu consumo interno, refletida em resultados fracos de vendas no varejo e de produção industrial, além de sofrer com os impactos já conhecidos da retração no mercado imobiliário. Para mitigar a fraqueza da demanda doméstica, o modelo econômico chinês continua fortemente dependente e sustentado pelas exportações, que têm se mantido bastante resilientes.

Esse descompasso entre o ritmo acelerado de vendas externas e a debilidade do consumo interno indica que o país deve continuar atuando como um exportador de desinflação para o resto do mundo. Paralelamente, a China tem aproveitado o momento para formar estoques estratégicos de commodities essenciais, como soja, milho e minério de ferro. No que diz respeito aos preços internos, os impactos da guerra sobre as cadeias globais afetaram os custos de produção, fazendo com que os preços ao produtor chinês finalmente saíssem do patamar de deflação. Já no mercado de energia, a dinâmica recente aponta para uma diminuição na demanda

asiática e um recuo nos volumes mensais de importação de petróleo bruto pelo país.

Guerra

O choque inicial do petróleo decorrente da guerra elevou a inflação de forma generalizada em diversas regiões do mundo, incluindo EUA, Área do Euro, Reino Unido, China e principais países emergentes. Esse cenário desafiou o ciclo de normalização e corte de juros que estava em curso na maioria dos bancos centrais, gerando forte estresse nas taxas de juros globais.

O conflito impactou diretamente os custos globais de combustíveis, passagens aéreas e alimentos (especialmente produtos in natura). Na China, os preços ao produtor saíram do terreno de deflação afetados pelos desdobramentos da guerra.

Brasil

O PIB do primeiro trimestre surpreendeu positivamente ao apresentar uma alta de 1,1% na comparação trimestral, impulsionado pela forte resiliência da demanda interna, em especial do consumo e dos investimentos. Embora indicadores de margem como o IBC-Br de março (-0,67%) e os dados do Caged de abril apontem para uma acomodação e desaceleração gradual no segundo trimestre, a economia conta com um amplo conjunto de estímulos de crédito que deve evitar uma desaceleração mais acentuada. Diante disso, a

projeção de crescimento do PIB, Relatório Focus, para 2026 foi revisada para cima, passando de 1,85% para 1,91%, enquanto a expectativa para 2027 foi mantida em 1,70%. O mercado de trabalho continua aquecido e com a taxa de desemprego próxima às mínimas históricas.

No campo fiscal, projeta-se o cumprimento do arcabouço e da meta de resultado primário no limite inferior da banda de tolerância em 2026. Contudo, a falta de um ajuste estrutural nas contas públicas mantém a trajetória de expansão da dívida bruta do setor público, estimada em 82,7% do PIB para 2026 e 86,7% para 2027.

No IPCA de maio, que registrou alta de 0,58% no mês, o maior impacto (0,29 p.p.) adveio do grupo Alimentação e Bebidas, seguido de Habitação com 0,18 p.p., influência da energia elétrica residencial. Em 12 meses o índice acumulou 4,72%. A estimativa do Relatório Focus para a taxa Selic ao final de 2026 foi mantida em patamar restritivo, em 13,50%a.a., devido à contínua desancoragem das expectativas inflacionárias de longo prazo pelo mercado.

No cenário externo, o Real continua sendo favorecido por um movimento estrutural de realocação de portfólios globais de investidores que buscam diversificação para além do dólar. O Brasil se destaca no radar internacional por ser um exportador líquido de petróleo e por sustentar um diferencial de juros elevado. Com isso, projeta-se que a taxa de câmbio flutue em torno de R\$ 5,00 até

o fim do próximo ano. O déficit em transações correntes deve seguir em trajetória de estreitamento, aproximando-se de 2,0% do PIB, amparado por um superávit comercial robusto estimado em US\$ 81 bilhões para o ano, impulsionado pelas vendas externas de petróleo bruto, soja e bovinos.

As atenções no país começam a se voltar para a corrida presidencial e as eleições de 2026. O momento político foi impactado por polêmicas recentes envolvendo a divulgação de um áudio entre Flávio Bolsonaro e Daniel Vorcaro, o que acabou afetando o momentum que a candidatura da oposição vinha ganhando e deixando a disputa eleitoral aberta. Do lado do governo atual, o presidente Lula enfrenta níveis de popularidade historicamente deprimidos; contudo, o grande volume de programas públicos e estímulos econômicos em curso tem atuado para estabilizar essa aprovação na margem e evitar novas deteriorações no curto prazo. Ambos os lados apresentam taxas elevadas de rejeição, sinalizando uma disputa volátil e acirrada.

Mercado de Renda Fixa

O volume total negociado no mercado secundário de debêntures subiu para R\$ 104 bilhões. Os elevados níveis de caixa mantidos pelos gestores nas carteiras funcionaram como um amortecedor contra vendas

forçadas, limitando a abertura descontrolada de prêmios.

As debêntures em CDI registraram fechamento (redução) de *spreads*, puxado pela forte recuperação de preços de emissores de alta relevância que vinham pressionados anteriormente, como Aegea. O mercado de *high grade* segue sem deterioração generalizada, mas opera com um "colchão" de *spread* muito apertado.

Como reflexo da volatilidade recente, o mercado de emissões (primário) seguiu contido. Para os próximos meses, o ritmo deve continuar mais lento e seletivo devido às incertezas institucionais e ao processo eleitoral.

Estruturados

O mercado de FIDCs manteve sua trajetória de expansão em maio, registrando captação líquida de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões. O resultado reforça a resiliência da classe de ativos, que continua atraindo investidores mesmo em um ambiente macroeconômico mais desafiador.

Parte desse interesse decorre do fato de que os FIDCs, em média, oferecem um prêmio superior ao de debêntures com perfil de risco semelhante. Esse diferencial é explicado por características próprias do segmento, como um mercado secundário menos desenvolvido, menor concorrência entre

investidores, maior complexidade na análise das operações e liquidez relativamente reduzida.

Além do retorno potencialmente mais elevado, a estrutura jurídica dos FIDCs também representa uma vantagem relevante. Quando o fundo adquire uma carteira de recebíveis e a operação é devidamente formalizada, esses ativos passam a pertencer ao patrimônio do fundo, segregados do originador. Dessa forma, em caso de eventual insolvência da empresa que originou os créditos, não é necessário, em regra, recorrer à esfera judicial para reaver os ativos. Desde que os sacados/devedores continuem honrando seus pagamentos, a carteira permanece gerando caixa e preservando a saúde financeira do fundo.

Mercado de Renda Variável

Em maio, a bolsa brasileira interrompeu o rali e encerrou o mês em forte queda – o Ibovespa caiu cerca de -7,2% no período. Esse recuo ocorreu em meio a fluxo externo intensamente negativo (com saída de cerca de R\$ 14 bilhões só em maio) e a um conjunto de fatores externos e domésticos desfavoráveis. Entre eles estão a rotação global de capital para ações de tecnologia dos EUA e da Ásia (após o alívio das tensões geopolíticas), a trajetória de juros nos EUA em níveis elevados (com o Fed mais

hawkish e *yields* dos *Treasuries* próximos de máximos recentes) e a repercussão do cenário político nacional. No Brasil, a previsão de um ciclo de cortes de juros mais lento do que o mercado esperava, aliada às incertezas fiscais típicas de ano eleitoral (como expectativas de “pacotes” de estímulo) e à volatilidade gerada pelas últimas pesquisas de intenção de voto, contribuiu para um ambiente de menor apetite por risco e acomodou a curva de juros doméstica. Em suma, a combinação de juros externos altos, fluxos migrando para tecnologia, deterioração relativa da curva de juros locais e ruído político-eleitoral pesou sobre o mercado acionário em maio.

No recorte setorial, maio ficou marcado por elevada dispersão: ações ligadas a commodities e ao setor financeiro concentraram as maiores quedas. Por exemplo, o petróleo Brent despencou cerca de 17% em maio, pressionando as ações da Petrobras e de outras petroleiras, e muitos bancos registraram perdas expressivas frente à piora da aversão global. No caso das commodities em geral, embora a maioria dos papéis tenha recuado, algumas exceções chamaram atenção: siderúrgicas, por exemplo, se destacaram positivamente – Usiminas subiu cerca de 34,6% no mês – enquanto empresas ligadas a *commodities* agrícolas/energéticas sofreram grandes quedas (como a Cosan, que caiu 25,5% após resultados fracos). Em contrapartida, setores domésticos mais vulneráveis ao cenário de juros ainda elevados – como varejo, educação e consumo

discricionário – continuaram sofrendo, refletindo cautela dos investidores quanto à retomada do consumo interno. O universo de menor capitalização também apresentou desempenho fraco: com o fluxo estrangeiro focado nas *blue chips*, o índice *Small Caps* perdeu terreno e ficou bem atrás do Ibovespa, evidenciando a necessidade de maior seletividade em empresas de liquidez reduzida.

Principais eventos nos fundos

O nosso fundo mais conservador para reservas técnicas, ANS I, possui a carteira de investimentos alocada em diversos vértices de LFT. No mês de maio, o fundo rentabilizou 100,3% do CDI e no ano 101,0% do CDI.

No fundo ANS II, o mês de maio apresentou rentabilidade de 131,2% do CDI, devido principalmente à recuperação de ENEL e Aegea. A estratégia segue focada em créditos bancários e no aumento de posições em FIDCs ao longo dos próximos meses.

O fundo ANS III segue mantendo maior nível de caixa, próximo de 35% do seu patrimônio líquido, e atento às boas oportunidades de alocação. Neste cenário em que o mercado primário tem se mantido com poucas emissões, o fundo tem buscado

alternativas, como em letras financeiras subordinadas perpétuas de grandes bancos.

O fundo ANS V voltou a se destacar no mês, ao entregar rentabilidade de 135,1% do CDI em maio. O desempenho refletiu, principalmente, à recuperação na precificação de Braskem e de Aegea, cuja exposição foi aumentada justamente durante o período de maior estresse relacionado ao ativo.

O nosso fundo que investe essencialmente em crédito bancário, títulos públicos e compromissada, Investcoop Bancos, obteve desempenho 102,2% do CDI em maio e em 2026 acumula 102,7% do CDI. Dentro do mês, o fundo recebeu aportes de novos cotistas, elevando seu patrimônio para R\$ 70 milhões.

O fundo Livre I também apresentou forte desempenho, entregando rentabilidade equivalente a 130,8% do CDI em maio. Assim como no ANS V, o resultado foi beneficiado pela recuperação na precificação de Braskem e de Aegea. Ainda assim, a estratégia permanece pautada na manutenção de um nível de caixa mais elevado, permitindo ao fundo aproveitar eventuais oportunidades atrativas de alocação.

O Investcoop Livre II apresentou retorno de 122,2% do CDI graças à recuperação de alguns papéis como Aegea. Devido aos *spreads* comprimidos e às incertezas macroeconômicas e políticas, o

foco é manter caixa relevante para eventuais aberturas de taxas.

No mês de maio, para o Multimercado II, a diversificação em quatro gestores distintos obteve o retorno de 120% do CDI, no ano acumula 98,2% do CDI.

Resultado dos Fundos

FUNDO	Rentabilidade				Características			
	Mês	Ano	12 meses	24 meses	Duration (anos)	*Carrego a.a.	Emissores	PL (R\$mm)
ANS I	1,1%	5,7%	14,9%	28,5%				
%CDI	100,3%	101,0%	100,6%	100,6%		Selic+0,05%		407
ANS II	1,4%	5,5%	14,8%	28,9%	1,9	CDI+0,61%	43	143
%CDI	131,2%	97,2%	100,0%	101,7%				
ANS III	1,4%	6,0%	15,1%	29,1%	2,0	CDI+0,90%	141	1.277
%CDI	132,3%	106,3%	101,9%	102,7%				
ANS Multi	1,3%	6,0%	15,1%	28,9%	2,0	CDI+0,80%	109	334
%CDI	124,3%	105,1%	101,8%	101,9%				
ANS V	1,4%	6,1%	15,3%	30,5%	2,0	CDI+0,70%	161	1.675
%CDI	135,1%	107,3%	103,3%	107,6%				
Bancos	1,1%	5,8%	15,2%	28,6%	1,2	CDI+0,14%	15	70
%CDI	102,2%	102,7%	102,3%	100,7%				
Livre I	1,4%	5,9%	14,8%	29,5%	2,0	CDI+0,53%	131	428
%CDI	130,8%	103,8%	99,9%	103,9%				
Livre II	1,3%	5,6%	14,4%	29,4%	1,7	CDI+1,20%	114	674
%CDI	122,2%	99,6%	97,1%	103,8%				

* Líquido de taxa de administração

Disclaimer

Este documento foi produzido pela InvestCoop Asset Management Ltda. com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. A InvestCoop Asset Management é uma instituição regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para prestar serviço de gestão de carteira de fundos de investimentos. A InvestCoop Asset Management não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser atualizadas sem necessidade de comunicação. Leia o [Prospecto], o Formulário de Informações Cadastrais do Fundo, a Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. Antes de qualquer decisão de investimento, é obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este documento foi produzido pela InvestCoop Asset Management Ltda. e é de uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento pela InvestCoop Asset Management Ltda. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal.

Em caso de dúvidas, sugestões ou reclamações, entre em contato com o seu executivo comercial ou envie um e-mail para atendimento@investcoop.com.br