

Carta do Gestor

Abril | 2025



Conteúdo

Cenário Econômico	3
Mercado de Crédito	8
SOMMA Genebra	10
SOMMA Torino	11
SOMMA Firenze	12
SOMMA ANS FIF Renda Fixa	13
SOMMA Verona	14
Positano FIC	15
SOMMA Institucional	17
SOMMA Real Estate	19
SOMMA Fundamental	21
SOMMA Fundamental	22
OPEN VISTA Patrimônio Global	24
OPEN VISTA Ciências Médicas	27
OPEN VISTA Tecnologia Global	29

Cenário Econômico

“Tudo certo, nada resolvido”: enquanto tarifas vão e voltam, incerteza faz morada no cenário global

Pode-se afirmar com um certo nível de segurança que os acontecimentos de ordem política e econômica ocorridos durante o mês de abril entrarão para os livros de História. Com os desdobramentos da política comercial americana como tema central, destaca-se que o roteiro do mês no cenário internacional foi uma peça em dois atos, com o epílogo relativamente mais otimista que o prólogo.

O clímax aconteceu logo no começo do mês, quando, no “Dia da Libertação”, Donald Trump anunciou o antecipado plano de “tarifas recíprocas”. Em linhas gerais, a medida anunciada estabeleceu a imposição de tarifa sobre todos os países, com a magnitude da alíquota proporcional ao déficit bilateral americano, mas sendo balizada por um piso de 10%. Para União Europeia e China, principais parceiros comerciais dos EUA, as alíquotas seriam de 20% e 34%, respectivamente.

Diversos pontos são importantes para entender as implicações das tarifas anunciadas e os respectivos impactos sobre os acontecimentos do mês. O primeiro é que as alíquotas foram inegavelmente mais pesadas que o esperado pelos investidores - tanto em magnitude, quanto também em abrangência geográfica. Destaca-se, nesse sentido, que uma política comercial protecionista dessas proporções colide frontalmente com o paradigma do livre comércio, considerado um dos pilares da economia global desde o fim da Segunda Guerra Mundial.

O outro aspecto relevante é o certo amadorismo na metodologia adotada para definir a magnitude da alíquota: a medida não possui qualquer fundamentação econômica e não tem capacidade de corrigir os problemas para o qual se propõe. O pouco rigor científico na adoção da proposta reduziu o nível de credibilidade das instituições americanas.

Além desses fatores, parte considerável das movimentações dos ativos durante o mês também refletiu as sequelas econômicas que as tarifas promovem. A primeira, mais direta e óbvia, é a elevação dos preços de produtos importados nos EUA, que tendem a aumentar a inflação. Como corolário, preços mais altos tendem a deprimir a renda real e conseqüentemente reduzir o consumo. A segunda mazela das tarifas se dá pela redução no volume de comércio internacional, com os impactos transbordando para outros países.

Cenário Econômico

Outro ponto importante para entender o mês foram as reações dos países afetados à nova política comercial americana. Na maioria dos casos, as respostas foram conciliatórias, com interesse por parte das nações de negociar acordos ao invés de retaliar com tarifas sobre produtos americanos. A única exceção foi a China, que reagiu imediatamente e iniciou o processo de escalada das tensões nas relações sino-americanas. As sucessivas ações e reações entre EUA e China fizeram com que alguns dias depois do “Dia da Libertação”, as tarifas sobre bens chineses escalassem para os exorbitantes 145% e para os bens americanos chegassem ao patamar assustador de 125%.

A combinação convexa da perda de credibilidade americana, os impactos das tarifas sobre a saúde da economia global e a escalada das tensões sino-americanas trouxeram fortes correções aos mercados na primeira semana do mês. As taxas de juros de mercado apresentaram fechamento ao redor do globo, com os mercados passando a incorporar ciclos de flexibilização monetária mais céleres e intensos por parte dos Bancos Centrais. *Commodities* caíram, com o petróleo Brent, importante termômetro do nível da atividade econômica global, apresentando uma queda acumulada de 13% na primeira semana do mês. Nesse mesmo período, bolsas também foram punidas com o sentimento de “*risk-off*”. O S&P 500 acumulava queda de quase 10% no mês, enquanto as bolsas europeias (Euro Stoxx 50) e japonesas (Nikkei 225) caíram, respectivamente, 11,3% e 12,6%. O mercado de moedas talvez tenha reverberado melhor o impacto da perda de credibilidade sobre as instituições americanas, com os investidores trocando o dólar – ativo considerado muito seguro – por moedas europeias e ouro, que foram os grandes vencedores do período.

A reação bastante punitiva dos mercados, entretanto, marcou o fim da primeira parte do mês, dando início, na sequência, a um cenário de recuperação. Exatamente uma semana após o anúncio, Donald Trump recuou e indicou uma pausa de 90 dias sobre as tarifas anunciadas e o estabelecimento de uma alíquota de 10% para todos os países, com exceção da China. No decorrer do mês, as notícias também foram positivas, com início das negociações com os países, anúncio de isenção das tarifas americanas sobre alguns setores específicos e, mais para o fim do mês, as possibilidades da chegada de um acordo entre EUA e China. Esse humor marginalmente mais positivo ajudou na recuperação parcial dos ativos.

Cenário Econômico

Ao final de abril, os anúncios ambiciosos de Trump no início do mês foram, de certa forma, interpretados como parte de uma estratégia de negociação para atingir acordos comerciais favoráveis para o lado americano. Com base nessa interpretação, é sugestivo inferir que os desdobramentos do início do mês tenham sido o “fundo do poço”. Nesse sentido, apesar de entendermos como pouco provável uma reversão completa das medidas anunciadas, esperamos que a continuidade no apaziguamento dos ânimos entre China e EUA e o encaminhamento para uma política comercial mais flexível do que por ora anunciado devam ser o mote dos mercados nos próximos meses.

Em relação aos indicadores econômicos dos EUA, em meio a esse cenário, os *soft data*, como pesquisas PMI e de sentimento do consumidor seguiram mostrando a tendência dos primeiros meses do ano. Do lado dos empresários, o impacto mais relevante é na manufatura, com deterioração das perspectivas para os negócios nos próximos meses. Do lado dos consumidores, observou-se nova rodada de aumento nas expectativas de inflação e continuidade na piora das expectativas para as condições de emprego e renda ao longo do ano.

Em relação aos *hard data*, o PIB do 1T, ainda que não incorpore informações do mês de abril, mostrou que o cenário de incerteza sobre as tarifas, que se arrasta desde o início do governo Trump, já influenciou as decisões de empresas e consumidores. O dado apresentou uma contração de 0,3% na comparação trimestral (em termos anualizados), puxado de forma sobremaneira pela alta nas importações, refletindo a antecipação de compras de produtos importados antes da oficialização das tarifas.

Ressalta-se, no entanto, que a despeito do número negativo na leitura do PIB, outras métricas subjacentes do indicador, que possuem maior capacidade de fornecer um diagnóstico para a saúde da economia, como o Consumo das Famílias e a Formação Bruta de Capital Fixo, seguiram apresentando dinâmica sólida, com ritmo de crescimento ao redor do nível observado ao longo de 2024.

Para os próximos meses, entendemos que a economia americana deve desacelerar, mas as sinalizações fornecidas pela força do consumo e do investimento no 1T podem ajudar a suavizar a magnitude dessa desaceleração.

Cenário Econômico

Na China, indicadores de abril começaram a apresentar os primeiros efeitos das tarifas. O índice PMI de manufatura do mês caiu para 49 pontos – abaixo das expectativas do mercado. Na abertura do indicador, chamou bastante atenção o subíndice Novos Pedidos de Exportação que caiu mais de 4 pontos e se aproximou dos níveis vistos entre 2018-2019 (1ª guerra comercial) e na pandemia de Covid. Apesar de uma dinâmica positiva no 1T, os dados podem sinalizar um cenário um pouco mais desafiador para a economia chinesa no 2T. Nesse contexto, crescem as expectativas de novos estímulos de crescimento.

No Brasil, o mês foi relativamente menos emocionante quando comparado aos desenvolvimentos de ordem internacional. No entanto, pode-se afirmar que o panorama do mês foi benigno para os ativos domésticos. As taxas de juros nominais apresentaram fechamento ao longo dos seus vértices, com os mais longos apresentando mais de 1 p.p. de fechamento. O IBOV descolou dos índices internacionais, apresentando alta de 3,7% no mês. No mercado de câmbio, ainda que em um movimento mais modesto, o real apresentou apreciação de 0,6% frente ao dólar americano.

Os dados correntes de atividade econômica e inflação trouxeram poucas novidades sem comparação ao mês anterior. A economia seguiu mostrando um caráter *dual*, com desaceleração na margem de setores mais cíclicos, mas com pujança do setor agropecuário. No lado da inflação, o IPCA não piorou, mas tampouco mostrou melhora, e dessa forma não alterou os diagnósticos de uma inflação pressionada no curto-prazo.

Nesse caso, é intuitivo concluir que o principal destaque do cenário doméstico se concentrou na interpretação dos desdobramentos do cenário externo sobre a conduta do Copom nas próximas reuniões. Em linhas gerais, interpreta-se que a desaceleração global e os seus efeitos sobre o preço das *commodities* como vetores desinflacionários para o Brasil. Essa percepção também foi corroborada pelos diretores do BC que em suas falas, interpretadas como pendendo para o lado mais *dovish*, enfatizaram que com um cenário externo demasiado incerto, o mais adequado é adotar uma postura mais cautelosa e gradual. Julgamos como correta a postura do Copom e entendemos que ele deve adotar a última alta de juros na reunião de maio e manter a taxa Selic no patamar de 14,75% por um período prolongado.

Renda Fixa e Crédito

Mercado de Crédito

Em abril, os *spreads* de crédito mantiveram a trajetória de fechamento, com os índices IDEX-CDI e IDA-DI recuando 6 e 2 pontos-base, respectivamente, encerrando o mês em 1,95% e 1,55%. Esse movimento ocorreu mesmo diante de um fluxo de resgates líquidos ao longo do mês, na ordem de R\$ 4 bilhões. No acumulado do ano, contudo, o fluxo permanece positivo, em R\$ 1,7 bilhão.

No segmento de fundos de infraestrutura, o volume de captação segue aquecido, com R\$ 7,8 bilhões captados em abril, totalizando R\$ 15,3 bilhões em 2025. Apesar da magnitude desse montante, os *spreads* de crédito da classe registraram uma leve abertura, com o IDA-LIQ Infra avançando 5 pontos-base, atingindo 0,40% acima da NTN-B de referência.

A carteira teórica do IDEX-CDI, apresentou retorno de 1,20% no mês, superando tanto o IDA-DI quanto o CDI, que avançaram 1,00% e 1,06%, respectivamente. No segmento de infraestrutura, o IDA-LIQ Infra — composto por debêntures incentivadas conforme metodologia da ANBIMA — valorizou 2,40% no período, enquanto o IMA-B registrou retorno de 2,09%.

No mercado primário, as emissões totalizaram R\$ 41,5 bilhões – mesmo nível observado em janeiro deste ano – com 51% do volume sendo distribuído. Considerando apenas as debêntures, o saldo foi de R\$ 20,3 bilhões, o menor patamar desde novembro do ano passado.

Esse arrefecimento no ritmo de emissões já era esperado, dado o elevado volume captado pelas companhias ao longo de 2024, em antecipação a um cenário mais desafiador em 2025. As empresas que continuam acessando o mercado de capitais são, majoritariamente, aquelas com maior qualidade de crédito, que é o foco dos investidores, pressionado ainda mais os prêmios de risco desses ativos.

No mercado secundário, o volume negociado aumentou pelo oitavo mês consecutivo, alcançando R\$ 69 bilhões — mesmo patamar de agosto de 2024, quando os *spreads* de crédito atingiram suas mínimas históricas. Assim como no primário, a demanda permanece concentrada nos emissores de melhor qualidade.

Nossa visão sobre o mercado de crédito permanece inalterada em relação ao mês anterior, refletindo-se nos *spreads* cada vez mais comprimidos dos

Mercado de Crédito

emissores AAA, com o *breakeven* se afastando progressivamente dos preços negociados.

Diante de um fluxo de captação ainda lento, com baixa expectativa de reversão, de um prêmio de risco assimétrico (com viés negativo) e de juros em níveis elevados — que impactam principalmente empresas de setores mais frágeis —, intensificamos nossa estratégia de elevação dos níveis de caixa.

Reforçamos que não vislumbramos algum gatilho para inflexão do cenário prospectivo para o mercado de crédito, mas diante dos fatores citados não sentimos conforto em manter uma alocação elevada, em especial neste cenário de baixo prêmio de risco e turbulência macroeconômica.

Seguimos diligentes na seleção de emissores, evitando ativos com maior duration e buscando ampliar a diversificação dentro da classe, com prioridade para emissores bancários e FIDCs.

SOMMA Genebra

Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado DI

Escala de Perfil de Risco



MODERADO SEM RV

No mês de abril o retorno do SOMMA Genebra FI RF Referenciado DI foi de +0,99% contra +1,05% do CDI (equivalente a 94% do CDI). Em 12 meses o fundo acumula retorno de +11,05% contra +11,44% do índice (equivalente a 99% do CDI).

No último mês foi zerada toda alocação em emissões corporativas, com o fundo passando a alocar exclusivamente em ativos bancários, classificados acima do primeiro nível de grau de investimento, mantendo a elevada qualidade de crédito da carteira.

SOMMA Torino

Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado

Escala de Perfil de Risco



MODERADO SEM RV

No mês de abril o retorno do SOMMA TORINO FI RF CRED PRIV LP foi de +1,07% contra +1,05% do CDI (equivalente a 101% do CDI). Em 12 meses o fundo acumula retorno de +11,91% contra +11,44% do índice (equivalente a 104% do CDI).

O giro da carteira se manteve em níveis elevados (15% do patrimônio), com ênfase na continuidade de redução da *duration* da carteira tanto pela elevação do caixa quanto pela troca de ativos, do mesmo emissor, com vencimento mais longo por mais curtos.

Seguimos elevando a exposição a ativos bancários de bancos com elevada qualidade de crédito, além de aumentar de forma gradual a alocação em FIDCs.

O fundo encerrou o mês com 1,61 anos de *duration* e carregou de CDI + 1,16% a.a.

SOMMA Firenze

Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado Longo Prazo

Escala de Perfil de Risco



MODERADO SEM RV

No mês de abril o retorno do SOMMA FIRENZE FI RF CRED PRIV LP foi de +1,02% contra +1,05% do CDI (equivalente a 97% do CDI). Em 12 meses o fundo acumula retorno de +11,52% contra +11,44% do índice (equivalente a 100% do CDI).

O giro da carteira se manteve em níveis elevados (15% do patrimônio), com ênfase na continuidade de redução da *duration* da carteira tanto pela elevação do caixa quanto pela troca de ativos, do mesmo emissor, com vencimento mais longo por mais curtos.

Seguimos elevando a exposição a ativos bancários de bancos com elevada qualidade de crédito, além de aumentar de forma gradual a alocação em FIDCs.

O fundo foi impactado negativamente pela venda das debêntures de Casas Bahia. Com esse movimento, não há mais em carteira nenhum emissor sem *rating*, abaixo de grau de investimento ou do segmento varejista, reforçando ainda mais a qualidade de crédito do portfólio.

Fundo encerrou o mês com 1,70 anos de *duration* e carregado de CDI + 1,34% a.a.

SOMMA ANS FIF Renda Fixa

Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado Longo Prazo

Escala de Perfil de Risco



No mês de abril o retorno do SOMMA ANS FIF CP foi de +1,05% contra +1,05% do CDI (equivalente a 100% do CDI). Em 12 meses o fundo acumula retorno de +12,03% contra +11,44% do índice (equivalente a 105% do CDI).

O giro da carteira se manteve em níveis elevados (11% do patrimônio), com ênfase na continuidade de redução da *duration* da carteira tanto pela elevação do caixa quanto pela troca de ativos, do mesmo emissor, com vencimento mais longo por mais curtos.

Seguimos elevando a exposição a ativos bancários de bancos com elevada qualidade de crédito, além de aumentar de forma gradual a alocação em FIDCs.

O fundo foi impactado negativamente pela venda das debêntures de Casas Bahia. Com esse movimento, não há mais em carteira nenhum emissor sem *rating*, abaixo de grau de investimento ou do segmento varejista, reforçando ainda mais a qualidade de crédito do portfólio.

O SOMMA ANS encerrou o mês com 1,78 anos de *duration* e carregos de CDI + 1,48% a.a.

SOMMA Verona

Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado

Escala de Perfil de Risco



No mês de abril o retorno do SOMMA VERONA foi de +0,74% contra +1,05% do CDI (equivalente a 70% do CDI). Desde o início do fundo (abril de 2024) o retorno acumulado é de +12,01% contra +11,44% do índice (equivalente a 104% do CDI). Como o fundo é isento de imposto de renda para pessoas físicas, se fizermos o *gross up*, com a devolução de 15% de IR para o retorno do fundo, o resultado seria equivalente a 123% do CDI desde o início.

O resultado do fundo foi impactado negativamente pela abertura dos *spreads* de crédito das debêntures incentivadas, mesmo em um cenário com elevada captação por parte da indústria.

O fundo encontra-se com 88% de alocação em crédito privado e fechou o mês com carregue de CDI + 0,69% e *duration* de 4,29 anos.

Positano FIC

Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

Escala de Perfil de Risco



ARROJADO

O fundo obteve valorização de 1,40% em abril, o equivalente a 132% do CDI. A valorização acumulada desde o seu início, em maio de 2021, alcançou 74,47%, enquanto a variação acumulada do CDI no período foi de 51,89%.

Todas as operações do fundo encontram-se adimplentes e avançando de acordo com as nossas projeções. O saldo de recursos em caixa ao final do mês era equivalente a 9,1% do patrimônio líquido do fundo.

O Fundo encontra-se 41% alocado em CCBs imobiliárias e 48% em CRIs, sendo que 53% das operações são de loteamento e 23% são em residencial. A distribuição por região é de 34% em SP, 40% em Santa Catarina e 14% na Bahia. Já com relação a taxa ponderada, o Fundo possui 57% em IPCA+12%, 43% em CDI+6,1%.

Multimercado Macro

SOMMA Institucional FIF Multimercado

Fundo de Investimento Multimercado

Escala de Perfil de Risco



MODERADO COM RV

O fundo apresentou performance positiva no mês de abril, com retorno de 1,32%. A principal contribuição veio da posição aplicada em juros locais, enquanto o principal detrator foi a posição comprada em renda variável internacional.

O ambiente internacional foi guiado pelas decisões dos EUA em relação a tarifas. Após o *Liberation Day*, onde o presidente Donald Trump divulgou uma extensa lista de tarifas a parceiros comerciais dos EUA, o mercado passou por uma fuga do dólar e do mercado americano, em virtude da incerteza e da projeção de crescimento mais baixo no país. Diferente de eventos passados de *risk-off*, o dólar sofreu forte depreciação, enquanto os mercados internacionais conseguiram outperformar o mercado americano. Apesar de, após o anúncio das tarifas, a guerra comercial ter escalado com a China e desescalado com os demais países, a incerteza em relação a esse tema ainda é extremamente alta, dado que até o momento nenhum acordo comercial amplo foi selado.

Diante desse movimento, optamos por reduzir taticamente nossas posições de renda variável internacional ligadas a Estados Unidos e China, enquanto mantivemos nossas alocações em renda variável de demais países. Em relação ao *book* de moedas, mantivemos nossas posições.

O ambiente doméstico foi de certa forma arrastado pelo cenário internacional no mês. O principal tema do mercado local foi a desaceleração da economia, seja por questões locais ou queda no crescimento global em virtude das tarifas. Essa questão fez com que o mercado passasse a precificar uma taxa de juros terminal menor para o atual ciclo de juros, além de cortes mais rápidos e mais significativos no futuro. Além disso, a continuação do movimento de apreciação do real tira um pouco da pressão da inflação, o que deve ajudar o COPOM a ser mais *dove*.

Após o fechamento expressivo da curva de juros no mês, optamos por reduzir parcialmente nossa posição aplicada. Já no mercado de renda variável local, reduzimos nossa alocação, mantendo a exposição majoritariamente via opções.

Para maio, esperamos que as decisões de política monetária no Brasil e nos EUA roubem, ao menos por um curto momento, a cena nos mercados. Acreditamos que o COPOM deixará a porta aberta para novas altas, porém sinalizando que a alta desse mês também pode ser a última, o que deve levar o mercado a aumentar as discussões em relação a quando será o início do ciclo de cortes. Já nos EUA, acreditamos que o FED será um pouco mais duro, dado que, apesar do elevado grau de incerteza e alguns dados qualitativos bastante fracos, a atividade americana ainda não demonstra uma deterioração grave e a inflação segue em patamares elevados.

Real Estate

SOMMA Real Estate

Fundo de Investimento Multimercado

Escala de Perfil de Risco



MODERADO COM RV

No mês de abril o fundo SOMMA Real Estate teve o resultado de +3,35%, enquanto o resultado do IFIX foi de +3,01%.

Desde o seu início, em 03 de janeiro de 2022, o Fundo acumula valorização de +31,56%; enquanto o IFIX tem valorização de +22,36% no mesmo período. O fundo entregou aos seus cotistas um *spread* positivo de +9,21% acima do índice de referência ao longo desse período; isto representa uma performance de 141,18% sobre o IFIX.

Durante o mês, negociamos aproximadamente R\$3,06 milhões em cotas de FIIs. O fundo fechou o mês com aproximadamente 65% do portfólio alocado em FIIs, e 35% em caixa.

Fundos de Ações

SOMMA Fundamental

Fundo de Investimento em Ações

Escala de Perfil de Risco



ARROJADO

Em abril, o SOMMA Fundamental FIA apresentou uma valorização de 3,62%, ligeiramente abaixo do desempenho do Ibovespa, que avançou 3,69% no mesmo período. No acumulado do ano, o fundo apresenta uma rentabilidade de 13,31%, enquanto o Ibovespa valorizou 12,29%.

O mês foi marcado por uma maior volatilidade no mercado externo, após o anúncio da nova política tarifária dos Estados Unidos no início do mês, onde o governo Trump busca incentivar a indústria nacional e reduzir o déficit comercial do país. Tal evento fez com que o mercado questionasse a tese do “excepcionalismo norte-americano” e buscasse alternativas de investimento, dentre eles os mercados emergentes, com destaques para o México, Brasil e Chile.

Esse cenário de incerteza, combinado à perspectiva de desaceleração global, junto a um dólar mais fraco, contribuiu para uma redução nas expectativas de inflação e uma revisão sobre o rumo da política monetária no Brasil, levando a um fechamento relevante da curva de juros e à expectativa de encerramento do ciclo de aperto monetário na próxima reunião do Copom. Esse movimento nos juros contribuiu para uma ótima *performance* das ações ligadas ao consumo doméstico, enquanto a perspectiva de desaceleração econômica no mundo afetou negativamente a *performance* das empresas do setor de *Commodities*, principalmente aquelas do segmento de Petróleo e Gás, dado a queda de 16% do Brent no mês.

Cabe destacar que o fechamento da curva de juros nominais ainda não se refletiu numa redução dos juros reais, que permanecem num patamar acima de 7%, demonstrando que ainda há uma preocupação quanto à política fiscal, onde o empenho do governo está em melhorar seus índices de aprovação, através de medidas populares, visando as eleições do ano que vem.

Apesar da boa performance da bolsa até então, as ações locais estão sendo negociadas a um múltiplo P/L projetado para os próximos 12 meses de 9,4x (excluindo-se Petrobras e Vale), ainda abaixo de um desvio padrão da média histórica. Entretanto, dado a resiliência dos juros reais em patamares altos, o prêmio de risco da Bolsa voltou para a sua média histórica (saindo de 5% no início do ano para 3% atualmente).

SOMMA Fundamental

Fundo de Investimento em Ações

Diante deste cenário de incerteza quanto à trajetória dos juros reais, reflexo da falta de vontade política por parte do governo em endereçar a questão da trajetória crescente de sua dívida, estamos com um posicionamento mais conservador no portfólio, elevando o percentual em caixa para cerca de 15%.

Em paralelo, buscamos reduzir a exposição a empresas de menor liquidez e ligadas a setores mais cíclicos, passando a priorizar empresas de setores menos voláteis, como o de *Utilities*, com posições em Eletrobras, Equatorial e Sabesp. Além disso, reduzimos também nossa exposição ao setor de petróleo, frente às incertezas no balanço de oferta e demanda da *commodity* para os próximos trimestres.

Exterior

OPEN VISTA Patrimônio Global

Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



Em abril, o fundo Open Vista Patrimônio Global apresentou queda de 0,7%, em reais, o que é resultado de uma modesta alta dos ativos no exterior de 0,1%, atenuada pela queda de 0,8% do dólar frente ao real. Em 2 de abril de 2025, o presidente dos EUA, Donald Trump, realizou uma cerimônia no Jardim das Rosas, na Casa Branca, onde anunciou o que chamou de estratégia de “tarifação recíproca”, conforme havia prometido anteriormente e descrito como necessária para corrigir o que ele tem caracterizado como “décadas de relações comerciais injustas” e que prejudicam fabricantes e trabalhadores americanos. Ele chamou o dia 2 de abril de “Dia da Libertação” e o descreveu como “um dos dias mais importantes da história americana”. Em função deste anúncio, abril foi o mês mais incerto do ano até agora. Os mercados ficaram sem direção com reações ora de forma positiva ora de forma negativa, inclusive dentro do mesmo dia. O principal motivo está relacionado, sem dúvida alguma, as implicações da política comercial dos EUA, por meio da imposição de tarifas de importação mais abrangentes e punitivas do que o esperado, e as consequentes réplicas de seus parceiros comerciais, com destaque para o Canadá, a União Europeia e a China.

O anúncio das tarifas recíprocas de Trump levou o mercado a aumentar consideravelmente as chances de uma recessão nos EUA e no mundo, o que causou uma movimentação relevante nos ativos. Os mercados de ações reagiram com fortes quedas logo após o anúncio e o índice VIX, que mede a volatilidade implícita do mercado de ações, atingiu o nível mais alto desde a pandemia. A quebra de confiança desencadeada pelo anúncio no Dia da Libertação afetou, também, os ativos de renda fixa e as moedas. O rendimento dos títulos do Tesouro americano de 10 anos inicialmente subiu (que significa queda no preço) para pico de 4,6% em 11 de abril e depois caiu (que significa alta no preço) e se estabilizou no patamar de 4,2% no final do mês. A valorização do iene e do euro em relação ao dólar americano ajudou na alta dos títulos globais para o território positivo quando medidos em dólares americanos.

O ouro foi o grande beneficiado pela incerteza de abril, atingindo uma nova máxima histórica de US\$ 3.500 em 22 de abril. As *commodities*, por outro lado, perderam parte de seus ganhos acumulados no ano, com a desvalorização dos metais e a queda de 16% nos preços do petróleo em meio ao aumento dos temores de recessão e à decisão dos membros da OPEP de aumentar a oferta.

Dados dos EUA, divulgados em abril, mostraram sinais de moderação econômica. O Índice Composto de Gerentes de Compras (PMI) preliminar caiu para 51,2, impulsionado pelo setor de serviços, que registrou 51,4. O componente da indústria

OPEN VISTA Patrimônio Global

Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



subiu ligeiramente para 50,7. Enquanto isso, as expectativas empresariais e o índice de sentimento do consumidor de Michigan caíram para níveis vistos pela última vez durante a pandemia. O choque na confiança está prejudicando as decisões de investimento e gastos, aumentando o risco de uma recessão até o final do ano. A taxa de inflação cheia e o núcleo caíram em março para 2,4% e 2,8%, respectivamente, ficando abaixo das expectativas na comparação anual. Apesar da probabilidade de a inflação reacelerar nos próximos meses, os analistas estão prevendo quatro cortes nas taxas de juros dos EUA até o final do ano.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu as taxas de juros em 25 pontos base, levando a taxa principal para o patamar de 2,25% - já adentrando o intervalo que o BCE considera ser o neutro (1,75%-2,25%). Um aspecto relevante dessa decisão foi o diagnóstico do BCE sobre os efeitos da nova política comercial americana, em especial no que diz respeito às menções de conduta do BCE em meio ao cenário das tarifas anunciadas. Para o BCE, choques globais aumentam a incerteza e deterioram o nível de confiança entre consumidores e empresas, o que juntamente com os efeitos da volatilidade nos mercados financeiros tendem a apertar as condições financeiras. Em última instância, esses fatores devem pesar sobre o crescimento da região. Os esperados impactos sobre a atividade econômica e, eventualmente, os efeitos sobre a inflação abrem espaço para o BCE estender o ciclo de corte de juros para além de junho.

No Japão, o PMI composto preliminar subiu para 51,1, graças a uma recuperação parcial no setor de serviços. No entanto, o índice da indústria permaneceu em território contracionista, confirmando os riscos relacionados ao impacto negativo esperado das tarifas americanas sobre empresas japonesas voltadas para a exportação. Ainda no contexto da guerra comercial, vale mencionar o início das negociações entre EUA e Japão. Representantes do país asiático, afetado com uma alíquota de 24%, iniciaram tratativas em Washington para reverter a imposição das tarifas. Vale ressaltar que a importância da notícia está associada não somente ao comércio bilateral entre os dois países, mas também na interpretação de que isso abra espaço para outros países negociarem com os EUA.

Na China, os dados de atividade econômica do 1T de 2025 mostraram um

OPEN VISTA Patrimônio Global

Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



número forte. O PIB expandiu 5,4% na comparação anual, acentuado pelo setor secundário. Além disso, os dados de atividade de março vieram mais fortes que as expectativas, com dinâmica benigna tanto do setor industrial quanto do setor de varejo. Na primeira quinzena do mês, as tarifas americanas sobre produtos chineses dispararam para impressionantes 145%, que foi prontamente retaliado no mesmo nível pela China. No final de abril, a disposição do governo americano em negociar ajudou a aliviar as tensões, o que, combinado com um sólido PIB do primeiro trimestre, ajudou a impulsionar uma recuperação nas ações chinesas.

Os títulos de renda fixa ofereceram desempenhos contrários nos países desenvolvidos versus os emergentes. Os títulos do tesouro americano com prazos de vencimento entre 7 a 10 anos fecharam o mês em alta de 0,7%, os de países emergentes emitidos em dólares apresentaram queda de 0,7% enquanto os títulos corporativos de baixo risco fecharam com perdas de 0,2%. O rendimento dos títulos do tesouro americano de 10 anos encerrou o mês em 4,16% a.a., ligeiramente abaixo do patamar de 4,21% do final de março, mas durante o mês chegou a ser negociado na taxa máxima de 4,49%. Abril foi um mês de fortes perdas para as *commodities*, cujo índice global encerrou em queda de 8,9%. O minério de ferro, da mesma forma, apresentou queda de 2,7%, após cair 4,1% em março. O preço do petróleo WTI sofreu forte queda de 17,1%, atingindo o valor de US\$ 59,55 no final de abril (contra US\$ 71,87 no último dia março) e o ouro permaneceu em sua impressionante tendência de alta para fechar o mês com ganhos de 5,3%.

O índice global de ações MSCI World subiu 0,7% em US\$ (-0,1% em R\$), puxado para baixo pelo S&P 500 que terminou o mês em queda de 0,8% em US\$ (-1,6% em R\$). O MSCI Europa, mostrando resiliência apresentou o melhor desempenho entre as economias desenvolvidas, fechou abril em alta de 3,8% em US\$ (+2,9% em R\$). Nos mercados emergentes as ações superaram os desenvolvidos e fecharam em alta de 1,0% em US\$ (+0,2% em R\$), sendo que a Ásia subiu 2,6% em US\$ (+1,7% em R\$) e a América Latina voltou a subir no mês com alta de 6,3% em US\$ (+5,4% em R\$), com destaque positivo para o Brasil onde o Ibovespa subiu 3,7%.

OPEN VISTA Ciências Médicas

Fundo de Investimento em Ações Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



ALTO

Em abril, o fundo Open Vista Ciências Médicas apresentou queda de 3,1%, em reais, o que é resultado da queda dos ativos no exterior, acentuada pela queda de 0,8% do dólar frente ao real. Globalmente, o setor de saúde apresentou queda de 1,9%, em dólares, enquanto os investimentos do fundo em ações de saúde, feitos majoritariamente nos Estados Unidos, Inglaterra, Suíça, França, Alemanha e China, entregaram um resultado abaixo do setor, em queda de 2,1%. O índice global de ações MSCI World subiu 0,7% em US\$ (-0,1% em R\$), puxado para baixo pelo S&P 500 que terminou o mês em queda de 0,8% em US\$ (-1,6% em R\$). O MSCI Europa, mostrando resiliência apresentou o melhor desempenho entre as economias desenvolvidas, fechou abril em alta de 3,8% em US\$ (+2,9% em R\$). Nos mercados emergentes as ações superaram os desenvolvidos e fecharam em alta de 1,0% em US\$ (+0,2% em R\$), sendo que a Ásia subiu 2,6% em US\$ (+1,7% em R\$) e a América Latina voltou a subir no mês com alta de 6,3% em US\$ (+5,4% em R\$), com destaque positivo para o Brasil onde o Ibovespa subiu 3,7%.

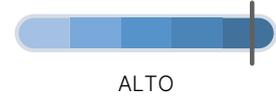
Os subsetores farmacêutico e de biotecnologia continuam como as maiores posições do fundo, representando 49,7% dos ativos, seguidos por equipamentos médicos com 23,0% do total. Individualmente, as ações da Eli Lilly, a gigante farmacêutica multinacional americana fundada em 1876 pelo coronel Eli Lilly, um químico farmacêutico e veterano da Guerra Civil Americana. Com sede em Indianápolis, Indiana, a empresa opera em aproximadamente 125 países. A Eli Lilly é conhecida por desenvolver e comercializar medicamentos como o Prozac (fluoxetina), utilizado no tratamento da depressão, e por ser pioneira na produção em larga escala de insulina para o tratamento da diabetes. Em 2024, a empresa registrou uma receita de US\$ 34,1 bilhões e tem atualmente US\$ 740 bilhões de valor de mercado, com 6,8% dos investimentos.

A segunda maior participação do fundo é em ações da Abbvie, que conta com 6,4% dos investimentos. Uma empresa biofarmacêutica global, originada em 2013 como resultado da separação da Abbott Laboratories. Com sede em Chicago, Illinois, a empresa dedica-se à descoberta, desenvolvimento e comercialização de medicamentos inovadores para tratar doenças complexas e crônicas. A empresa atua em várias áreas terapêuticas, incluindo imunologia, oncologia, neurociência e virologia. Entre os produtos mais conhecidos da AbbVie estão o Humira (adalimumabe),

OPEN VISTA Ciências Médicas

Fundo de Investimento em Ações
Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



utilizado no tratamento de diversas doenças autoimunes; o Imbruvica (ibrutinibe), para certos tipos de câncer; e o Botox, amplamente usado em procedimentos estéticos e terapêuticos. A AbbVie, que representa 5,8% do patrimônio do fundo, emprega cerca de 55.000 funcionários em mais de 170 países e tem um valor de mercado de US\$ 350 bilhões.

Dentre as 10 maiores posições destacam-se, ainda, Boston Scientific, as farmacêuticas Abbott, Roche e Johnson & Johnson e a Thermo Fisher Scientific, que juntas representam 18,8% dos investimentos do fundo. No total, as 10 maiores posições representam 43,4%.

OPEN VISTA Tecnologia Global

Fundo de Investimento em Ações Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



Em abril, o fundo Open Vista Tecnologia Global apresentou alta de 2,0% em reais, o que é resultado da alta dos ativos no exterior, atenuada pela queda de 0,8% do dólar frente ao real. O setor de tecnologia global subiu 2,0%, em dólares, e os investimentos do fundo em ações de tecnologia, feitos majoritariamente nos Estados Unidos, China e Coréia do Sul apresentaram um resultado acima ao do índice de referência, com alta de 3,0%.

O índice global de ações MSCI World subiu 0,7% em US\$ (-0,1% em R\$), puxado para baixo pelo S&P 500 que terminou o mês em queda de 0,8% em US\$ (-1,6% em R\$). O MSCI Europa, mostrando resiliência apresentou o melhor desempenho entre as economias desenvolvidas, fechou abril em alta de 3,8% em US\$ (+2,9% em R\$). Nos mercados emergentes as ações superaram os desenvolvidos e fecharam em alta de 1,0% em US\$ (+0,2% em R\$), sendo que a Ásia subiu 2,6% em US\$ (+1,7% em R\$) e a América Latina voltou a subir no mês com alta de 6,3% em US\$ (+5,4% em R\$), com destaque positivo para o Brasil onde o Ibovespa subiu 3,7%.

Os subsetores de softwares e de semicondutores continuam como as maiores posições do fundo, representando 44,0% dos ativos, seguidos pelas empresas de mídia e entretenimento com 8,4% do total. Individualmente as ações da Nvidia, empresa multinacional americana de tecnologia, fundada em 1993 por Jensen Huang, Chris Malachowsky e Curtis Priem, com o objetivo de desenvolver gráficos 3D para os mercados de jogos e multimídia. Com sede em Santa Clara, Califórnia, a Nvidia projeta e fornece unidades de processamento gráfico (GPUs), interfaces de programação de aplicações (APIs) para ciência de dados e computação de alto desempenho, além de sistemas em um chip (SoCs) para computação móvel e mercado automotivo. A empresa é líder no mercado de GPUs, com sua linha GeForce voltada para consumidores e a linha Quadro para profissionais. As GPUs da Nvidia são amplamente utilizadas em aplicações que vão desde jogos e edição de vídeo até inteligência artificial e aprendizado profundo. Em 1999, a Nvidia inventou a GPU, revolucionando a computação gráfica. No ano fiscal de 2024, a Nvidia registrou uma receita de US\$ 60,9 bilhões, um aumento de 126% em relação ao ano anterior, impulsionado pela crescente demanda por suas tecnologias de inteligência artificial. A empresa continua a investir em inovação, desenvolvendo novos chips e expandindo sua presença em mercados emergentes, como veículos autônomos e *data centers*. Atualmente avaliada em US\$ 2,8 trilhões, é a maior participação do fundo, com 8,6% dos investimentos.

OPEN VISTA Tecnologia Global

Fundo de Investimento em Ações Investimento no Exterior

Escala de Perfil de Risco



ALTO

O segundo maior investimento do fundo é em ações da Microsoft, fundada por Bill Gates e Paul Allen em 4 de abril de 1975 para desenvolver e vender interpretadores BASIC para o computador Altair 8800. A empresa posteriormente iria dominar o mercado de sistemas operacionais de computadores pessoais com o MS-DOS, em meados da década de 1980, seguido pelo Microsoft Windows. A oferta pública inicial da empresa, em 1986, e o subsequente aumento no preço de suas ações, tornou bilionários e milionários cerca de um terço dos 12 mil funcionários da Microsoft. É considerada a terceira empresa *startup* de maior sucesso de todos os tempos em termos de capitalização de mercado, receita, crescimento e impacto cultural. Desde os anos 1990, tem diversificado cada vez mais o mercado de sistemas operacionais e tem feito uma série de aquisições de empresas. A empresa é uma multinacional americana com sede em Redmond, Washington, que continua a desenvolver, fabricar, licenciar e vender *softwares* de computador, produtos eletrônicos, computadores e serviços pessoais. Entre seus produtos de *software* mais conhecidos estão as linhas de sistemas operacionais Windows, a rede social LinkedIn e Skype, a linha de aplicativos para escritório Office e o navegador Internet Explorer. Entre seus principais produtos de *hardware* estão os consoles de jogos eletrônicos Xbox, a série de tablets Surface e os Smartphones Microsoft Lumia, antiga Nokia. Atualmente com valor de mercado de US\$ 3,2 trilhões, conta com 8,1% de participação.

Dentre as 10 maiores posições destacam-se, ainda, Apple, Broadcom, Meta Platforms e TSMC que em conjunto representam 20,5% dos investimentos do fundo. No total, as 10 maiores posições representam 47,0%.

Investimento por Setores (% do PL)

relacionamento@sommainvestimentos.com.br
ou ligue +55 48 3037 1004 ou +55 51 3378 1046.

DISCLAIMER

SOMMA Institucional FIM

O SOMMA Institucional Fundo de Investimento Multimercado possui data de início em 06/05/2010, com taxa de administração igual a 0,8% a.a. e taxa de performance igual a 20% do que exceder 100% do CDI. O fundo é destinado a investidores em geral e RPPS e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 1,32%, e sua rentabilidade 12 meses é igual a 73,07% do CDI. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$17.191.693.04.

SOMMA FUNDAMENTAL FIA

O SOMMA Fundamental Fundo de Investimento em Ações possui data de início em 29/05/2018, com taxa de administração igual a 1,95% a.a. e taxa de performance igual a 20% do que exceder 100% do IBOVESPA. O fundo é destinado a investidores pessoas naturais e jurídicas em geral, RPPS e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 3,62%, ou o equivalente a uma diferença de -0,07% do Ibovespa e sua rentabilidade em 12 meses é igual a -5,69%. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$26.552.942,83

SOMMA Torino

O SOMMA Torino Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado Longo Prazo possui data de início em 15/10/2018, com taxa de administração igual a 0,50% a.a. e não possui taxa de performance. O fundo é destinado a investidores pessoas naturais e jurídicas em geral, EFPC, RPPS e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 1,07%, e sua rentabilidade em 12 meses é igual a 104,10% do CDI. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$263.888.526,95

SOMMA ANS

O SOMMA ANS Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado possui data de início em 21/07/2020, com taxa de administração igual a 0,35% a.a. e não possui taxa de performance. O fundo é destinado a investidores profissionais, voltado ao setor de Saúde Complementar, autorizadas a funcionar pela ANS e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 1,05% e sua rentabilidade 12 meses é igual a 105,15% do CDI. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$238.556.014,48.

SOMMA Genebra

O SOMMA Genebra Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado DI possui data de início em 20/07/2016, com taxa de administração de 0,50% a.a. e não possui taxa de performance. O fundo é destinado a investidores pessoas físicas e jurídicas em geral e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 0,99% ou 93,84% do CDI, sua rentabilidade 12 meses é igual a 99,14% do CDI. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$53.331.168,39.

Open Vista Patrimônio Global

O Open Vista Patrimônio Global Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior possui data de início em 14/11/2018, com taxa de administração de 1,75% a.a. e não possui taxa de performance. O fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados conforme a instrução CVM 30/2021 e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a -0,72% e sua rentabilidade 12 meses é igual a 16,55%. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$15.714.652,24.

Open Vista Ciências Médicas

O Open Vista Ciências Médicas Fundo de Investimento em Ações Investimento no Exterior possui data de início em 14/11/2018, com taxa de administração de 1,75% a.a. e não possui taxa de performance. O fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados de acordo com a resolução CVM 30/2021 e está aberto para aplicação e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 é igual a -3,08% e sua rentabilidade 12 meses é igual a 6,41%. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$4.872.956,39.

Open Vista Tecnologia Global

O Open Vista Tecnologia Global Fundo de Investimento em Ações Investimento no Exterior possui data de início em 14/11/2018, com taxa de administração de 1,75% a.a. e não possui taxa de performance. O fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados de acordo com a resolução CVM 30/2021 e está aberto para aplicação e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 é igual a 2,04% e sua rentabilidade 12 meses é igual a 14,59%. O patrimônio líquido médio nos últimos 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$11.573.783,90.

Positano FIC FIM

O Positano Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado Crédito Privado possui data de início em 07/05/2021, com taxa de gestão de 0,90% a.a. e taxa de performance de 10% do que exceder o CDI. O fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados e está aberto para aplicação e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 é igual a 1,40% ou 132,23% do CDI, sua rentabilidade 12 meses é igual a 127,96% do CDI. O patrimônio líquido médio 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$32.341.110,36.

SOMMA Real Estate FIC FIM

O SOMMA Real Estate Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado Crédito Privado possui data de início em 03/01/2022, com taxa de administração igual a 1,02% a.a. e taxa de performance igual a 20% do que exceder 100% do IFIX. O fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados conforme a instrução CVM 30/2021 e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 3,35% e sua rentabilidade em 6 meses é igual a 6,19%. O patrimônio líquido médio 12 meses do fundo, nessa data, é igual a R\$11.165.475,40.

SOMMA Firenze FI RF

O SOMMA Firenze Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado Longo Prazo possui data de início em 16/08/2022, com taxa de administração igual a 0,75% a.a. e taxa de performance igual a 20% do que exceder 100% do CDI. O fundo é destinado a investidores pessoas naturais e jurídicas em geral, EFPC e RPPS e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 1,02%, ou o equivalente a 96,82% do CDI e sua rentabilidade desde o início é de 35,45%. O patrimônio

relacionamento@sommainvestimentos.com.br
ou ligue +55 48 3037 1004 ou +55 51 3378 1046.

DISCLAIMER

Líquido médio 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$89.771.636,95.

SOMMA Verona

O SOMMA Verona Debêntures FDO INC INV INFRA RF possui data de início em 30/04/2024, com taxa de administração igual a 0,70% a.a e taxa de performance igual a 20% do que exceder 100% do CDI. O fundo é destinado a investidores pessoas físicas em geral e está aberto para aplicações e resgates. Sua rentabilidade mensal em Abril de 2025 foi igual a 0,74% ou o equivalente a 70,17% do CDI e sua rentabilidade desde o início é de 12,02%. O patrimônio líquido médio 12 meses do fundo, nesta data, é igual a R\$ 10.359.871,52.

As informações contidas neste material têm caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimento ou oferta para aquisição de valores mobiliários. Os investimentos em fundo de investimentos e demais valores mobiliários apresentam riscos para o investidor e não contam com garantia da instituição administradora, da gestora, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance, é recomendável a análise de no mínimo 12 (doze) meses. É recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento dos fundos pelo investidor antes de tomar qualquer decisão de investimento. Os documentos citados estão disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários - www.cvm.gov.br. Para demais informações, por favor, ligue para 48 3037 1004. Para consulta ao Sumário da Remuneração dos Prestadores de Serviço, acessar: <https://www.sommainvestimentos.com.br/sumarios-de-remuneracao/>