

Gravidade Zero para o Risco:

A Estratégia Satélite do Nu Ultravioleta Multiestratégia

- Em um ambiente de gravidade zero para o risco, estratégias descorrelacionadas ganham espaço para se mover além da órbita dos ativos tradicionais.
- É nesse contexto que alocações satélite se tornam relevantes, ao complementar o núcleo da carteira com novas fontes de diversificação e retorno.
- O Nu Ultravioleta FIM foi construído para ocupar esse papel, com curadoria rigorosa de multimercados e foco em resiliência de portfólio.



Como traduzimos Asset Allocation para nosso portfólio

A filosofia de investimento da Nu Asset afasta-se de previsões pontuais e contextuais, fundamentando-se em **um processo sistemático, transparente e disciplinado de construção de portfólio**. Nosso ponto de partida está nos pilares da **Teoria Moderna de Portfólios, de Markowitz**, e em uma de suas principais derivações práticas, a abordagem do **modelo Black-Litterman**, que busca combinar equilíbrio de mercado, convicções de investimento e controle de risco em uma alocação otimizada.

Na prática, traduzimos Asset Allocation como um processo de definição de exposições complementares, em que o portfólio é construído **não apenas a partir da atratividade isolada de cada ativo, mas, principalmente, da forma como essas exposições interagem entre si em termos de retorno esperado, volatilidade, correlação, liquidez e eficiência de implementação**. Essa visão permite tratar o risco como um orçamento escasso, a ser distribuído entre diferentes fontes de rentabilidade de forma intencional e consistente ao longo do tempo.

1. **Beta:** Representa o retorno proveniente da exposição sistemática a mercados amplos, classes de ativos e índices de referência, como Ibovespa, S&P 500 ou IMA-B. **Em geral, é a parcela do portfólio associada a prêmios de risco conhecidos, líquidos e amplamente mapeados, servindo como núcleo estrutural da alocação.** Por sua natureza, tende a apresentar maior transparência, menor custo de implementação e papel central na captura do desempenho de longo prazo dos mercados.
2. **Alfa:** Refere-se à rentabilidade adicional que se busca ao se desviar, de forma ativa e deliberada, do portfólio implícito no beta. Essa parcela normalmente decorre de **decisões discricionárias ou sistemáticas de gestão, como seleção de ativos, posições táticas, arbitragem, valor relativo ou estratégias mais descorrelacionadas**, e depende menos da direção geral dos mercados e mais da qualidade do processo de investimento. Via de regra, o alfa busca capturar ineficiências, assimetrias e fontes específicas de retorno que o beta passivo, por definição, não alcança.

Para definir quanto risco alocar a cada um desses blocos, utilizamos metodologias diferentes:

Passo 1: Implementação do Portfólio de Betas

Ao implementarmos o processo de investimento para a definição de uma **alocação estratégica de longo prazo**, selecionamos os principais mercados investíveis do mundo, como **renda variável, renda fixa, moedas e commodities** visando capturar o retorno de mercado de cada uma dessas classes, o que definimos como betas.

Acreditamos que boa parte deste portfólio é **composta por fatores de risco que remuneram o investidor no longo prazo**. Isso ocorre porque possuem fontes estruturais de retorno, como juros ou lucros das companhias, que são amplamente diversificados por geografia. Paralelamente, outra **parcela do portfólio possui características de diversificadores**, como a exposição a moedas e commodities.

Além disso, uma das premissas centrais é que o peso de um ativo não deve ser avaliado isoladamente, mas sim por sua contribuição de risco para o portfólio total e sua relação com os demais investimentos.

Nesse sentido, o processo de investimento segue as seguintes etapas:

- 1. Definição do Universo:** É a matéria prima da diversificação. Nessa primeira etapa, ocorre a seleção dos mercados e índices representativos para garantir a abrangência de ativos que nos permitem usufruir das mais diversas fontes de retorno. O esforço aqui é garantir que temos à **disposição da otimização um conjunto representativo e não redundante**, de modo que o portfólio consiga usufruir ao máximo da diversificação com o mínimo de classes de ativos.
- 2. Portfólio de Mercado:** Estimativa da **alocação agregada de todos os agentes**, incorporando a informação disponível sobre oferta e demanda no sistema financeiro. É o ponto de partida da otimização, é o portfólio que representa a sabedoria coletiva do mercado.
- 3. Estimação de Retornos e Riscos:** Cálculo das expectativas de **retorno e risco (volatilidade)** para cada mercado em um horizonte relevante.
- 4. Otimização:** Uso de algoritmos proprietários para encontrar a combinação ideal que maximize o índice de Sharpe, gerando o **"Portfólio Otimizado de Betas"**.

Essas ferramentas são bastante precisas ao lidar com a parcela de Betas do portfólio, ativos que representam mercados amplos com fontes de retorno estruturais **conhecidas, e que possuem um histórico estatístico robusto** que permite projetar suas correlações e volatilidades com confiança. Nesse sentido, temos uma inter-relação previsível. Mas o que fazer com ativos que, por definição, se comportam de forma independente do mercado?

Passo 2: Combinando a Estratégia Satellite e a Busca pelo "Alfa Perfeito"

Na busca de aprimorar ainda mais nosso processo de investimento, visando oferecer um portfólio eficiente e que apresente uma trajetória de valorização, a combinação entre o alfa e o beta se mostra necessária. Nesse sentido, implementados a conhecida **metodologia Core-Satellite** para combinar esses dois mundos, vamos às definições:

Core (núcleo) do portfólio é formado pelo bloco de investimentos em betas de mercado, compostos por instrumentos diversificados (como ETFs e fundos de índice). Eles constituem a base de estabilidade e crescimento da carteira.

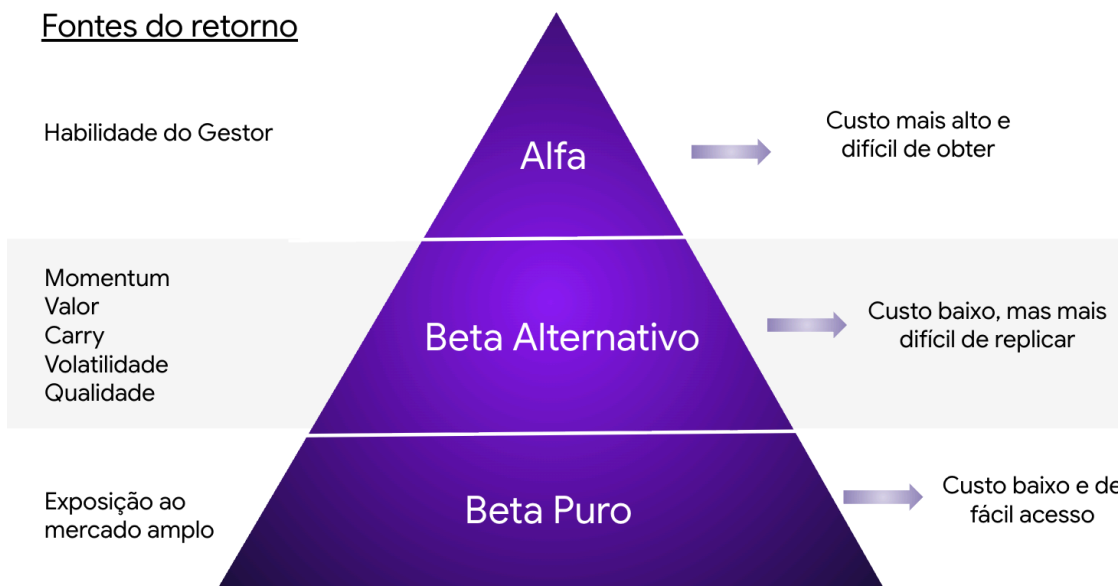
Os Satélites são estratégias que flutuam em torno do core, de forma complementar ao beta, são estratégias que lançam mão da gestão ativa (como fundos multimercados ou fundos de crédito) buscando retornos com fontes diferentes dos Betas tradicionais, e portanto possuem riscos específicos que são tratados de forma isolada. **O objetivo dos satélites é alcançar prêmios de risco que não são possíveis de alcançar através dos Betas.**

A necessidade das estratégias satélites reside no fato de que tais **estratégias acessam mercados muito específicos e com comportamentos idiossincráticos**, o que torna difícil e não eficiente a replicação através das metodologias tradicionais de otimização de média-variância.

Por isso, é necessário olhar para essas estratégias como uma "caixinha" separada. Então, implementamos essa separação na raiz do processo de investimento: ao isolar o satélite, garantimos que cada componente traga uma metodologia inteligente de alocação que mensure coerentemente seu risco específico, permitindo que ele seja adequadamente acoplado ao portfólio de betas sem comprometer a robustez do modelo central.

Essa estrutura traz benefícios claros: eficiência de custos no núcleo e personalização tática nos satélites. Dentro dos satélites, buscamos estratégias que escalam a pirâmide de valor do alfa.

A alocação além do Beta puro permite que o investidor acesse desde o Alternative Beta (fatores como valor e momentum) até o True Alfa (desempenho baseado em performance descorrelacionada com os prêmios de risco já conhecidos). Esse alfa mais diferenciado traz um retorno que blinda e potencializa aumento do patrimônio mesmo em cenários de estresse de mercado.



Fonte: Nu Asset

Portfólio de Hedge Funds, um satélite necessário

A partir da implementação do Core-Satellite, nosso entendimento é que um portfólio de hedge funds é um satélite importante a ser considerado. **O objetivo fundamental dessas estruturas não é meramente a busca por retorno absoluto, mas sim a diversificação das fontes de retorno para proteger o capital em momentos de estresse agudo no mercado.**

No nosso entendimento, aceitar pagar elevadas taxas de administração e performance elevadas por estratégias que apenas replicam o comportamento de índices de mercado (Beta) não é desejável, sabendo que existem formas muito mais baratas de acessar esses mercados. Por isso, **o valor real de uma estratégia de hedge fund reside na capacidade de encontrar os gestores capazes de gerar retornos independentes dos ciclos tradicionais de mercado**, de forma consistente.

A Armadilha da Correlação: Quando "Tudo Cai ao Mesmo Tempo"

Um fenômeno observado com frequência crescente nos mercados modernos é a convergência de performance entre diferentes classes de ativos. Em momentos de crise ou mudanças abruptas de regime monetário, ativos que historicamente caminhavam em direções opostas passam a apresentar alta correlação positiva; em outras palavras: **"tudo cai ao mesmo tempo"**.

Pudemos observar este fenômeno com clareza em 2022 no mercado americano: em um ambiente de forte aperto monetário para conter a inflação, a **diversificação tradicional falhou de forma severa, com o S&P 500 (Equities) recuando cerca de 19,4% enquanto o Bloomberg US Aggregate Bond (Renda Fixa) caía aproximadamente 13%, marcando um dos piores anos da história para o portfólio clássico 60/40.**

Esse aumento da correlação sistêmica reduz a eficácia da diversificação convencional.

Correlação Ações-Renda Fixa EUA (S&P 500 vs Treasury 10Y)



Nota: Linhas mostram correlações móveis de retornos diários do S&P 500 e Treasury 10Y dos EUA, 2000–2026. Fonte: Nu Asset Management.

Nesse contexto, a inclusão de um portfólio de **Hedge Funds que buscam retornos verdadeiramente idiossincráticos e descorrelacionados torna-se vital**. Eles funcionam como uma apólice contra o risco de contágio, garantindo que o portfólio possua motores de performance que não dependam do otimismo generalizado do mercado.

É bastante comum escutarmos a frase “diversificação é o único almoço grátis do mercado financeiro”, e sim, ela é verdade, porém não é uma verdade absoluta em todos os cenários. **O preço do almoço é exatamente o risco de correlação justamente porque ele acontece nos momentos ruins de mercado, exatamente quando você mais precisa de descorrelação.** Assim, sem ativos genuinamente independentes, o benefício da diversificação desaparece no exato momento em que deveria atuar como um hedge contra o risco de contágio.

Principais Estratégias e Fontes de Alfa

Um portfólio satélite composto por diversos Hedge Funds deve apresentar **descorrelação sistemática com Betas tradicionais**. Enquanto os mercados tradicionais podem apresentar quedas severas e períodos prolongados de recuperação, a estratégia de combinar diversos hedge funds deve focar em manter drawdowns controlados (perdas máximas reduzidas) e uma performance consistente em diversos cenários, **funcionando como uma abordagem “all weather” (para qualquer clima econômico)**.

Para construir essa proteção, os Hedge Funds utilizam estratégias especializadas que operam em diferentes classes de ativos para gerar o desejado alfa descorrelacionado. As principais verticais incluem:

- **Equity Hedged:** Foca no mercado de ações utilizando técnicas como *Long/Short* (posições compradas e vendidas simultaneamente), *Market Neutral*, *Pairs Trading* e arbitragem de eventos corporativos (*Event Driven*).
- **Relative Value:** Busca lucrar com a distorção de preços entre ativos relacionados, operando arbitragem em renda fixa, ações e curvas de juros.
- **Credit / Income:** Especializa-se em crédito soberano e corporativo (*Emerging Markets*, *High Yield*), além de estratégias de ativos estressados (*Distressed*).
- **Rates and FX:** Atua nos mercados de juros e câmbio, explorando ciclos de política monetária global, operações de *Carry Trade* e negociação tática de curvas de juros.

- **Commodities:** Utiliza estratégias de acompanhamento de tendência (*Trend Following*), *Spread Trading* e análise macroeconômica aplicada a insumos globais.

No mercado brasileiro, muitos fundos multimercados operam como generalistas, mas frequentemente apresentam especializações em verticais específicas conforme o cenário macroeconômico. **O dinamismo na tomada de decisão permite que esses gestores transitem entre classes de ativos**, como juros e moedas, onde historicamente se concentra boa parte do Alfa no Brasil, para capturar as melhores oportunidades de prêmio de risco.

A capacidade de navegação dos gestores em diferentes **climas de mercado é evidenciada pela análise da correlação entre o Nu Ultravioleta (fundo de Hedge Funds) e o 'Kit Brasil' (25% prefixado, 25% IPCA, 25% Ibovespa e 25% venda de USD)**.

Ao observarmos a janela móvel de 12 meses desde 2021, fica nitido que essa correlação oscila conforme o contexto macro, confirmando a versatilidade da estratégia em transitar entre classes de ativos locais e internacionais.

Gestores do Nu Ultravioleta alteram sua exposição ao Kit Brasil a depender do cenário:

(Correlação do fundo Nu Ultravioleta e o Kit Brasil - janela móvel 12 meses)



Fonte: Nu Asset

Esse comportamento sugere que o Nu Ultravioleta **não mantém uma exposição estrutural e fixa aos principais fatores de risco do mercado brasileiro, mas ajusta sua sensibilidade conforme a atratividade relativa das oportunidades**. Em momentos em que os mercados domésticos concentram melhores assimetrias, a correlação tende a subir; **já em períodos em que o alfa está mais disperso entre estratégias relativas**, posições internacionais ou temas menos direcionais, essa relação tende a diminuir.

Para o investidor, a principal conclusão é que a decorrelação do fundo deve ser entendida como dinâmica, e não permanente. **Mais do que se manter constantemente distante dos ativos tradicionais, a estratégia busca preservar flexibilidade para se aproximar ou se afastar deles de acordo com o cenário**, reforçando seu papel como alocação satélite capaz de complementar o núcleo da carteira com fontes de retorno mais adaptáveis ao ciclo.

Ao integrar essas estratégias, o investidor deixa de depender exclusivamente da direção da bolsa e passa a capturar prêmios de risco inacessíveis ao varejo comum, transformando a volatilidade em uma ferramenta de ganho real e proteção patrimonial.

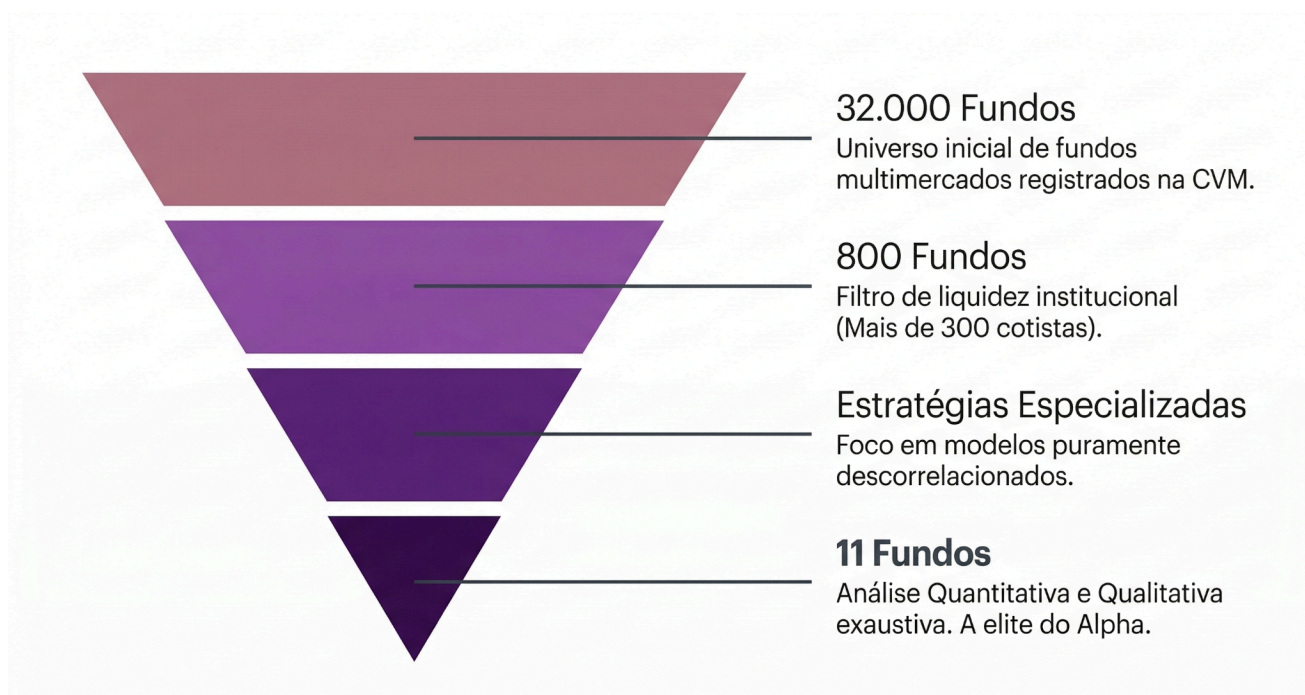
Curadoria e Estratégias Especializadas do Nu Ultravioleta

A montagem do portfólio do Nu Ultravioleta FIM é pautada por um **rigoroso funil de pesquisa que filtra o vasto universo de investimentos para identificar fontes de retorno que transcendem o Beta de mercado.**

Iniciamos com uma triagem de aproximadamente 32 mil fundos multimercados brasileiros registrados na CVM. Através de diversos critérios, como número de cotistas e a especialização da estratégia, reduzimos esse universo para menos de uma centena de fundos.

A etapa final consiste em uma análise quantitativa e qualitativa exaustiva que resulta na seleção de apenas 11 fundos, garantindo que o capital seja alocado apenas em estratégias de alta convicção.

Filtro implementado para Seleção de Gestores



Fonte: Nu Asset

O objetivo da curadoria é trazer estratégias descorrelacionadas que complementam as posições mais generalistas do portfólio. Buscamos gestores que apresentam compromisso com o processo de investimento, foco em abordagens Market Neutral e histórico consistente de retornos ajustados ao risco.

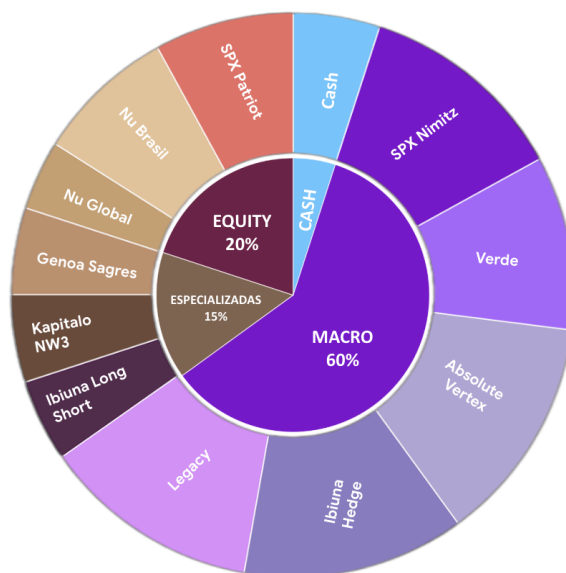
Esse filtro atua como uma barreira de qualidade, assegurando o acesso a um alfa descorrelacionado, retornos baseados em habilidade e tecnologia que não são conquistados através de estratégias passivas de Beta puro.

Reconhecemos que a gestão de recursos é, fundamentalmente, um negócio de pessoas. O **sucesso de uma estratégia não depende apenas de algoritmos, mas da expertise técnica, do julgamento crítico e da experiência acumulada pelas equipes de gestão.** Por isso, nossa curadoria exige um acompanhamento regular e próximo dos gestores.

Atualmente, o fundo mantém uma estrutura diversificada entre estratégias macro generalistas e estratégias especializadas, **como Event Driven, Sistemática, e Long Short:**

Estratégias Macro

- **Ibiuna Hedge (13%):** Especializada em capturar oportunidades nos ciclos de política monetária no Brasil e no exterior. Comandada por ex-diretores do Banco Central, a estratégia concentra cerca de 94% do seu risco nos mercados de juros e moedas. Atua fortemente em Macro (juros e moedas), além de Ações e Crédito.
- **Legacy Capital (13%):** Adota uma estratégia Multimercado Macro Fundamentalista sustentada por mesas de gestores especialistas. Cada mesa possui seu próprio orçamento de risco para atuar em frentes como Renda Fixa (local e internacional), Volatilidade, Moedas, Crédito e três mesas de Bolsa. Destaca-se pela forte atuação em Valor Relativo e exposição global.
- **Verde AM (13%):** Sob a liderança de Luis Stuhlberger, é um dos fundos mais resilientes do mercado brasileiro. Embora diversifique em ações, renda fixa e moedas, o fundo tem demonstrado flexibilidade tática ao migrar para estratégias de crédito.
- **Absolute Vertex (11%):** Focado em operações direcionais e de valor relativo nos mercados de juros, câmbio e bolsa. Sua proposta de valor reside no dinamismo na tomada de decisão e em uma disciplina de investimento que foca na manutenção de uma baixa volatilidade e controle rigoroso de riscos.
- **SPX Nimitz (8%):** Uma estratégia Macro Fundamentalista pautada por uma abordagem micro e macro simultânea. A equipe é dividida em mesas que operam em paralelo com riscos individuais em cinco classes de ativos: juros, moedas, ações, commodities e crédito. Beneficia-se de uma robusta presença e pesquisa global.



Estratégias Long Only

- **Nu Equities Brasil (8%):** Alocação estrutural focada em capturar retorno de fatores e o potencial de valorização do mercado acionário brasileiro através de metodologias sistemáticas e fundamentadas.
- **SPX Patriot (8%):** Estratégia de *Long Only Fundamentalista* da SPX. Combina o cenário macro global com a análise micro detalhada das companhias para realizar stock picking e market timing. Busca desconexão com o índice de mercado através de uma carteira diversificada com limites rigorosos por posição.
- **Nu Equities Global (4%):** Proporciona diversificação geográfica ao portfólio, expondo o capital a empresas listadas nos principais mercados internacionais.

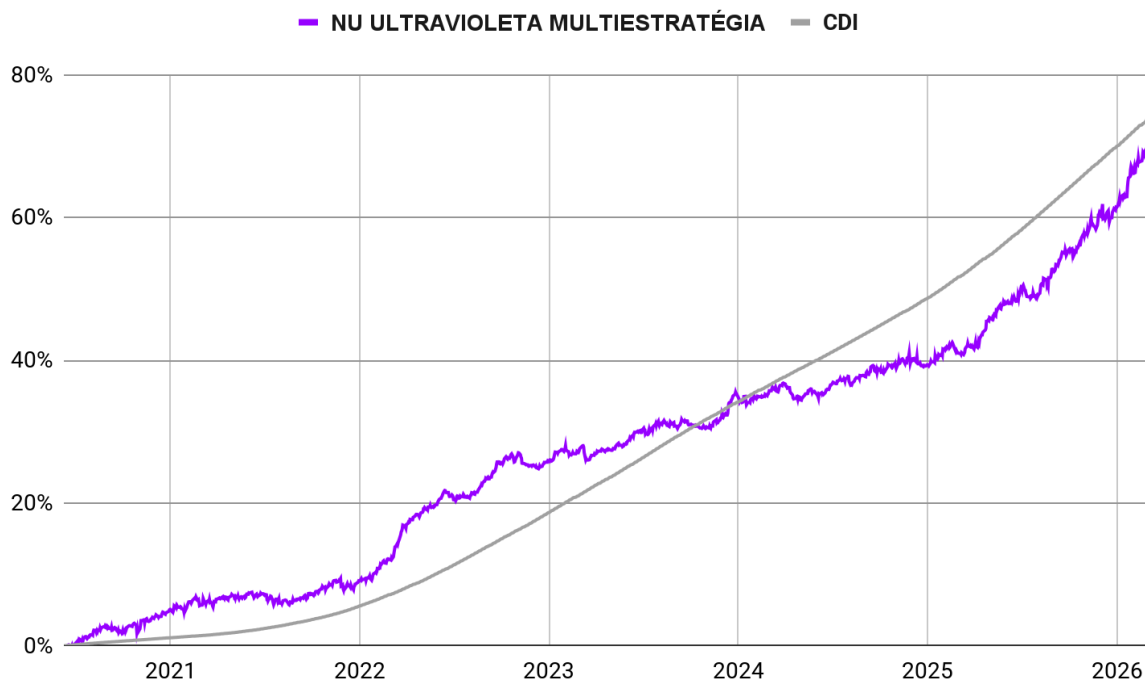
Estratégias Especializadas (Alpha Diferenciado)

- **Ibiuna Long Short (5%):** Focada em *Equity Long Short*, esta estratégia busca extrair valor da seleção individual de ativos (*stock picking*). O objetivo é gerar alfa tanto em posições compradas quanto vendidas, mantendo baixa correlação com os movimentos direcionais da bolsa.
- **Genoa Sagres (5%):** Utiliza modelos macroeconômicos sistemáticos para capturar prêmios nos ciclos econômicos de mais de 18 países. É uma estratégia que opera juros e câmbio em modelos de curto e médio prazo, oferecendo uma fonte de retorno baseada em dados e algoritmos.
- **Kapitalo NW3 (5%):** Estratégia focada em *Event Driven*, especificamente Merger Arbitrage. O fundo investe em ações de empresas envolvidas em fusões e aquisições, capturando o *spread* entre o preço de mercado e o preço da oferta. Possui exposição majoritária aos mercados americano e europeu com hedge integral de câmbio.

Performance que reforça a tese de longo prazo

Desde o início da estratégia, o Nu Ultravioleta Multiestratégia acumulou uma trajetória de retorno sólida e consistente, encerrando o período com **valorização próxima de 70%, patamar que o mantém muito próximo do CDI acumulado mesmo em um dos ciclos mais desafiadores para a indústria de multimercados no Brasil**. Mais do que a comparação pontual com o benchmark, esse histórico mostra a capacidade do fundo de preservar capital, atravessar diferentes regimes de mercado e seguir capturando valor por meio de uma alocação diversificada entre gestores e estratégias.

Ao longo dos anos, a trajetória de retorno foi naturalmente heterogênea. Houve períodos de desempenho particularmente forte, como **2022 e 2025, quando o fundo entregou retornos de 15,5% e 15,8%, equivalentes a 125% e 110% do CDI**, respectivamente. Em outros momentos, como **2023 e sobretudo 2024, o ambiente se mostrou menos favorável para estratégias de alfa, o que se refletiu em uma captura menor do CDI**. Ainda assim, essa variação entre anos é coerente com a proposta de uma estratégia multiestratégia: não se trata de perseguir linearidade a qualquer custo, mas de construir uma trajetória resiliente ao longo do tempo, preservando a flexibilidade para buscar oportunidades distintas em cada fase do ciclo.



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
RETORNO	5.0%	3.8%	15.5%	7.4%	3.0%	15.8%	4.6%
% CDI	457%	86%	125%	57%	28%	110%	210%

Fonte: Nu Asset

Ainda assim, o comportamento mais recente do Nu Ultravioleta Multiestratégia é o destaque: **a aceleração observada no período mais recente, inclusive já em 2026**, sugere uma carteira que volta a capturar oportunidades com mais intensidade, mesmo em um ambiente ainda marcado por taxas de juros elevadas.

Em nossa visão, esse desempenho reforça o papel do fundo como uma alocação satélite capaz de combinar adaptabilidade, sofisticação e disciplina de portfólio ao longo de diferentes ciclos de mercado.

Contribuidores



Catherine Bayer
Portfolio Manager

catherine.bayer@nubank.com.br



Pedro Mota, CFA
Portfolio Manager

pedro.mota@nubank.com.br

Objetivo do fundo

O Fundo Ultravioleta Multiestratégia é ideal para quem deseja construir patrimônio investindo em gestores renomados do mercado. Através de uma curadoria criteriosa, o fundo seleciona gestores de destaque, alguns com acesso exclusivo, visando um retorno consistente. Com uma única aplicação, você tem acesso a uma seleção diversificada de fundos que investem em diferentes classes de ativos do mercado brasileiro.

Classificação de risco:



Gestor	Nu Asset Management LTDA
Administrador e Custodiante	Intrag DTVM
Taxa de Administração	Não há taxa de Administração
Taxa de Performance	20% sobre o CDI
Público Alvo	Investidores em Geral
Data de Início	10/07/2020
Liquidação	D+25 d.u.
CNPJ	36.259.192/0001-00
Patrimônio líquido (27/02/2026)	R\$55,58 mi
Patrimônio líquido médio - 12 meses	R\$45,30 mi
Rentabilidade nos últimos 12 meses	17.6%
Classificação Anbima	Fundo Multimercado
Auditor	PwC
Tributação	Regressiva - Longo Prazo
Distribuição de Rendimentos	Não há

AVISO LEGAL

Esta comunicação é um material publicitário e não constitui recomendação de investimento. A decisão de investir deve considerar seus objetivos, sua situação financeira e sua tolerância a risco. O app do Nubank traz soluções de investimento oferecidas pela Nu Invest e pela Nu DTVM, e é importante conhecer o seu perfil de investidor para avaliar se o produto está alinhado ao seu perfil ou se você está de acordo com eventual desalinhamento.

O investimento em fundos de investimento envolve riscos, inclusive de mercado, crédito, liquidez, concentração e operacional. Antes de investir, leia atentamente o regulamento, a lâmina de informações essenciais, quando aplicável, e as informações constantes dos canais oficiais de divulgação do fundo, em especial a seção de fatores de risco. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa desses documentos antes de aplicar seus recursos.

O Ultravioleta Multiestratégia pode adotar estratégias de investimento em diferentes classes de ativos e mercados, no Brasil e no exterior, observada sua política de investimento, e tais estratégias podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, inclusive superiores ao capital aplicado, caso essa possibilidade esteja prevista em sua estrutura e na regulamentação aplicável. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

A Nu Asset Management não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário ou ativo financeiro. Este material tem caráter meramente informativo e não deve ser considerado como oferta, solicitação de oferta, aconselhamento, recomendação ou análise de investimento. As informações aqui contidas são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser utilizadas com esse propósito.

O investimento em fundos não conta com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

Para informações oficiais sobre o fundo, consulte os canais de divulgação disponibilizados pela Nu Asset e pelos prestadores de serviço do produto. O endereço <<https://www.nuasset.nu/fundo/nu-ultravioleta-multiestrategia/>> é a forma de divulgação de informações oficiais do NU ULTRAVIOLETA MULTIESTRATÉGIA.