

**JUNHO  
2023**

**Relatório Mensal  
MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM**

## ACONTECIMENTOS DO MÊS DE JUNHO/23

No mercado local, o mês de junho surpreendeu positivamente, com a revisão do crescimento do PIB de 2023 pelo Ministério da Fazenda, de 1,6% para 1,9%, e o arrefecimento da inflação, que deixou um ambiente mais confortável para cortes dos juros. O reflexo é positivo para a atividade do país e para os investimentos de risco, com menor custo de capital para empresas e indústrias.

O bom humor foi reforçado pela agência de risco S&P, que elevou a perspectiva do Brasil de neutra para positiva. O Ibovespa se valorizou 9,0% neste mês, e o Real 5,6% em relação ao dólar. Também ocorreram quedas importantes na curva de juros, já precificando o início do ciclo de corte de juros por parte do Banco Central, mas influenciadas também pela decisão do Conselho Monetário Nacional, recebida com alívio por economistas do mercado financeiro, que deliberou pela manutenção da meta de inflação em 3,0% com banda de +/- 1,5% (com alteração na janela de apuração, que passa a ser móvel de 24 meses).

A reforma tributária é outro tema que avançou ao longo do mês. Este, porém, é um tema que ainda envolve muita incerteza com relação ao futuro, com potencial de gerar instabilidades no mercado para o curto prazo. Um dos objetivos interessantes da reforma é mudar a arrecadação da origem para o destino e unificar diversos impostos (como ICMS, ISS, PIS, Cofins e IPI) em um imposto sobre valor agregado, que será arrecadado tanto pela União, quanto por Estados e municípios, o IVA dual.

Mudanças no texto da reforma irão ocorrer e será importante acompanhar esse tema sensível, pois o Brasil é um dos países com maior complexidade tributária no mundo. Uma simplificação desse sistema poderia facilitar a vida das empresas e gerar um maior potencial de crescimento para o país.

As principais bolsas do mundo registraram uma performance forte ao longo do mês de junho. Nos EUA, os indicadores de atividade seguem positivos, com a revisão altista do crescimento anualizado do PIB no 1º trimestre de 2023, de 1,3% para 2,0%, segundo o Departamento do Comércio, e o mercado de trabalho mais aquecido do que o esperado, se sobrepondo ao receio de uma recessão iminente.

Mesmo com o FED indicando mais altas de juros à frente, apesar de não ter subido os juros na reunião deste mês de junho, as bolsas americanas registraram forte alta, de 6,5% para o S&P e Nasdaq. Por fim, neste mês de junho, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou retorno de 2,26%, contra 1,07% do CDI (211,2% do CDI).

## RENTABILIDADES DA CARTEIRA

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
<b>2019</b>								<b>0,18%</b>	<b>0,66%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,73%</b>	<b>2,71%</b>	<b>4,28%</b>	
% CDI								<b>97,2%</b>	<b>142,4%</b>	<b>-%</b>	<b>191,7%</b>	<b>722,7%</b>	<b>225,9%</b>	
<b>2020</b>	<b>0,75%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>-6,93%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,90%</b>	<b>2,34%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>3,28%</b>	<b>2,71%</b>	<b>4,56%</b>	<b>9,03%</b>
% CDI	<b>200,6%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>752,2%</b>	<b>806,8%</b>	<b>1103,9%</b>	<b>914,1%</b>	<b>108,5%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>2196,6%</b>	<b>1651,1%</b>	<b>165,3%</b>	<b>192,0%</b>
<b>2021</b>	<b>-1,04%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,71%</b>	<b>3,48%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,90%</b>	<b>-0,78%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>-0,75%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-0,89%</b>	<b>1,16%</b>	<b>3,60%</b>	<b>12,96%</b>
% CDI	<b>-%</b>	<b>567,5%</b>	<b>354,0%</b>	<b>1672,4%</b>	<b>692,7%</b>	<b>293,2%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>154,5%</b>	<b>81,3%</b>	<b>138,8%</b>
<b>2022</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,07%</b>	<b>2,56%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-5,10%</b>	<b>2,47%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,05%</b>	<b>1,67%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>2,10%</b>	<b>15,33%</b>
% CDI	<b>21,8%</b>	<b>9,9%</b>	<b>276,5%</b>	<b>-%</b>	<b>106,9%</b>	<b>-%</b>	<b>239,0%</b>	<b>264,7%</b>	<b>4,2%</b>	<b>163,6%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>17,0%</b>	<b>67,0%</b>
<b>2023</b>	<b>0,82%</b>	<b>-2,16%</b>	<b>-0,77%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,35%</b>	<b>2,26%</b>							<b>0,16%</b>	<b>15,52%</b>
% CDI	<b>72,7%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>-%</b>	<b>30,8%</b>	<b>211,2%</b>							<b>2,53%</b>	<b>50,28%</b>

## ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Conforme informado no relatório do mês de maio/23, os pesos de cada fundo na carteira do Majora Allocation serão sempre acompanhados de perto, mantendo-se sempre em uma banda entre +30%/-30% de seu peso alvo definido. Neste mês de junho, os pesos das estratégias/fundos investidos já se encontram muito próximos de seus alvos, restando ainda pequenos ajustes de posição.

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	GESTORAS	PESO ALVO	PESO Junho/23
MM LIVRE/MACRO	ESTRATÉGIAS VARIADAS EM DIFERENTES MERCADOS BASEADAS EM INDICADORES E CENÁRIOS MACRO.		34%	31,4%
MM JUROS E INFLAÇÃO	ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO ATRELADAS À JUROS E INFLAÇÃO, PODENDO SER DIRECIONAIS OU NÃO.		6%	5,5%
MM QUANT AÇÕES	SISTEMÁTICO. BAIXA CORRELAÇÃO COM DEMAIS FUNDOS E BENCHMARKS, MUITO EFETIVOS NA DIVERSIFICAÇÃO.		13%	12,4%
MM LS AÇÕES	ARBITRAGEM ENTRE PARES DE AÇÕES. SE EXPÕEM MENOS E SOFREM MENOS COM AS MUDANÇAS DE DIREÇÃO DO MERCADO.		27%	25,1%
AÇÕES BRASIL	INVESTIMENTO DE LONGO PRAZO BASEADO NA SELEÇÃO DE AÇÕES BRASILEIRAS COM MAIOR POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO.		14%	13,5%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	SELEÇÃO DE ATIVOS LIGADOS AO MERCADO ACIONÁRIO INTERNACIONAL, COM EXPOSIÇÃO AO DÓLAR.		4%	4,0%
CAIXA E DEMAIS POSIÇÕES			2%	8,1%

Com relação ao caso do fundo Quantitas FIM Galápagos, que fechou para aplicações no mês de maio, o peso alvo deste fundo foi reduzido de 7% para 6%, sendo esta diferença compensada com investimento no fundo selecionado como alternativa, o Quantitas FIM Mallorca. Ao longo deste mês de junho também recebemos a notícia de que o fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA fechará para novas aplicações em 30/08/2023, que encaramos com certo descontentamento, visto que é um fundo excelente que gostaríamos de continuar aportando ao longo do tempo com o crescimento do patrimônio do Majora Allocation.

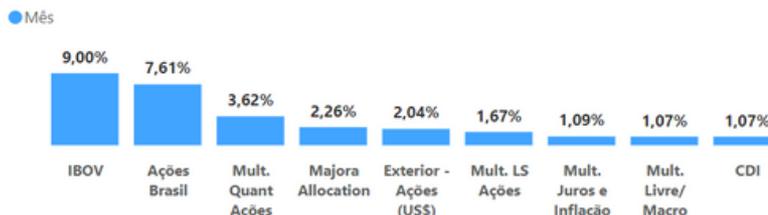
Como solução temporária, iremos direcionar todos os novos aportes, da parcela destinada à estratégia Ações Brasil (14%), para este fundo até o seu fechamento, em 30/08/2023. Isto gerará uma distorção dos pesos em relação aos seus alvos para os fundos desta estratégia, que se equalizará ao longo dos meses seguintes. Ainda assim, buscaremos um novo fundo como alternativa ao Vokin para alocação no médio e longo prazo.

FUNDOS INVESTIDOS	ESTRATÉGIA	PESO ALVO	PESO Junho/23
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	10%	9,2%
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	15%	14,6%
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	9%	7,5%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	6%	5,5%
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	13%	12,4%
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	12%	11,5%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	15%	13,6%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	6%	6,4%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	6%	4,8%
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	2%	2,2%
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	4%	4,0%

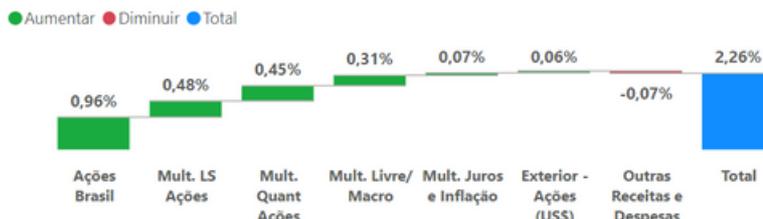
## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de junho, o fundo Majora Allocation apresentou rentabilidade de 2,26%, contra 1,07% do CDI (211,2% do CDI), com todas as estratégias apresentando resultado positivo e acima do CDI no mês, como é possível verificar nos gráficos ao lado. Dos fundos investidos, todos apresentaram retornos positivos e apenas três apresentaram retornos abaixo do benchmark (CDI).

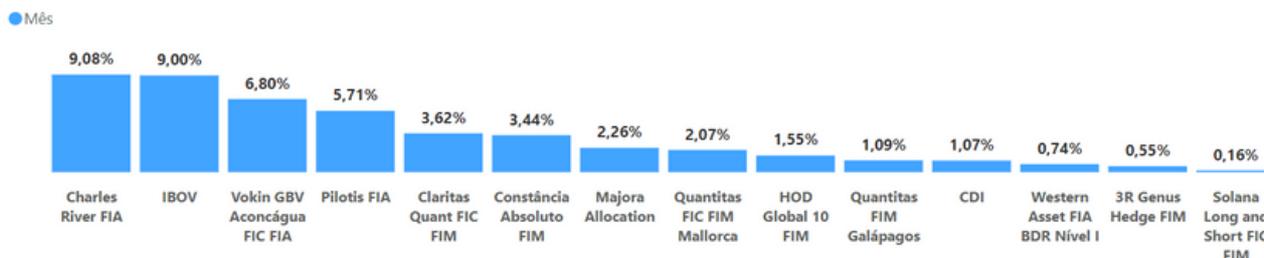
Rentabilidade das Estratégias no Período



Atribuição de Resultado por Estratégia no Mês



Rentabilidade dos Fundos Investidos no Período

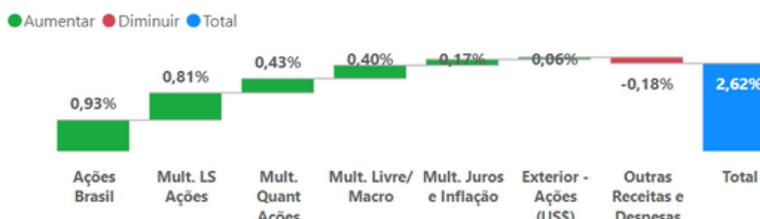


Destaque para a estratégia "Ações Brasil", que foi responsável pelo retorno de 0,96% do Fundo, do total de 2,26%, fortemente influenciada pela alta do Ibovespa no mês, com um único fundo da estratégia cumprindo a difícil tarefa de apresentar retorno superior ao índice, o Charles River FIA. No entanto, o foco não é o retorno isolado de um mês, impactado pelas turbulências políticas e econômicas, mas sim a entrega de valor no longo prazo com o crescimento das empresas investidas.

Por isso, o foco dos três fundos investidos, na estratégia "Ações Brasil", continua nos resultados operacionais das empresas em que estão investindo, com a convicção de que as ações valem significativamente mais do que o refletido nos preços atuais. E é justamente aí, no longo prazo, que está a contribuição desta estratégia para o Majora Allocation.

No gráfico ao lado, é possível acompanhar a atribuição de resultados de cada estratégia a partir do dia 28/04/2023, data considerada como o início da nova gestão do Majora Allocation Low Vol FIC FIM, com a implementação de um processo de seleção de fundos investidos totalmente novo.

Atribuição de Resultado por Estratégia (Início em 28/04/2023)



## FUNDOS INVESTIDOS - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

**HOD GLOBAL 10 FIM 1,55% / 145% CDI**

Busca oportunidades no Brasil e no exterior, com foco em empresas escolhidas por meio de análises macro e microeconômicas fundamentalistas. Alocam até 20% em ações, sendo 90% em ações estrangeiras. Os 80% restantes da carteira são alocados em renda fixa local. A posição em dólar encontra-se 100% protegida por uma posição de *hedge*, não sendo afetada pelos movimentos da taxa de câmbio. Não fazem alavancagem.

**QUANTITAS FIM MALLORCA +2,07% / +193,5% CDI**

Captura oportunidades nos mercados de juros, câmbio e renda variável, com aplicações de diversas estratégias em cada um destes mercados via ativos diretos ou derivativos.

**CLARITAS QUANT FIC FIM 3,62% / 338,32% CDI**

Fundo multimercado quantitativo, com mandato de ações *long/short* Brasil. Investe de forma sistemática em um conjunto de estratégias de fatores distintas, vendendo as "piores" e comprando as "melhores" ações. Utiliza predominantemente fatores de valor, *momentum* e liquidez. Possui uma carteira muito diversificada, com limite máximo de 3% por ação e de 15% por setor, descorrelacionada com demais fundos.

**SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM 0,16% / 0,15% CDI**

O fundo alia análises macro e microeconômicas ao acompanhamento de fluxos de mercado para compor a carteira sem perseguir uma alta correlação com qualquer índice de ações específico disponível. A carteira do fundo é composta por pares intra-company (ON x PN), intra-setorial (posições compradas e vendidas dentro do mesmo setor) e inter-setorial (posições compradas ou vendidas entre setores distintos). Em geral, o fundo tem exposição neutra ao mercado.

**3R GENUS HEDGE FIM +0,79% / +70,74% CDI**

Visão macro/temática com uma profunda análise fundamentalista. Baseia-se na busca de informação primária junto a empresas e outros atores relevantes do mercado para fundamentar as decisões de investimento. A carteira é composta em sua maioria por ações (posições direcionais e *long/short*), com posições também em títulos públicos e câmbio.

**QUANTITAS FIM GALAPAGOS +1,09% / +101,9% CDI**

Carteira 100% posicionada em títulos públicos federais, utilizando contratos de juros futuros e inflação em operações direcionais (explorando alta e queda da curva de juros) e de valor relativo (explorando o valor de um vencimento relativo a outro) entre os diversos vencimentos da curva de juros.

**CONSTANCIA ABSOLUTO FIM 3,44% / 321,32% CDI**

Utiliza predominantemente um modelo sistemático multifatorial *long/short* para investimentos. A performance é explicada por um grande número de pequenos acertos devido à diversificação do modelo. Com frequência também realizam exposições relevantes em ações que se beneficiam de eventos corporativos positivos (aquisição, fusão, etc).

**VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA 6,80% / IBOV - 2,20%**

Foco em ações sob a filosofia do *value investing* na linha de Warren Buffet e Charlie Munger. Longo prazo e baixo giro da carteira. Carteira concentrada, com cerca de 15 ações em carteira. Levam 6 meses para avaliar profundamente cada empresa. Utilizam uma margem de segurança em relação ao valor que consideram justo para compra das ações, e não realizam alavancagem.

## CHARLES RIVER FIA 9,08% / IBOV + 0,08%

Foco em ações sob a filosofia do *value investing* na linha de Warren Buffet e Charlie Munger. Longo prazo e baixo giro da carteira. Carteira concentrada, possuindo de 8 a 14 empresas. Levam cerca de 3 a 6 meses para avaliar cada empresa. Em geral, ficam de 75% a 90% posicionados, sem alavancagem.

## PILOTIS FIA 5,71% / IBOV -3,29%

Realiza a alocação em ações de companhias com grande potencial de crescimento a médio e longo prazo e com gestão confiável, selecionadas através de análise fundamentalista. Com limite de exposição máxima de 12% por ação, possui de 20 a 30 ativos na carteira, sem alavancagem e com hedge (proteção).

## WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I 0,74% / S&P BRL + 0,42%

O fundo se propõe a buscar um retorno absoluto, procurando entregar 4% a.a. em adição à performance do índice S&P 500. Para tanto, os gestores tomam apostas ativas e diversificadas em BDRs (certificados de ações estrangeiras negociados na bolsa brasileira) baseando-se principalmente em análise fundamentalista. Com 35 a 45 ações em carteira, sendo a maior parte do setor de tecnologia. O investidor também fica exposto à variação do dólar.

## MATRIZ DE CORRELAÇÃO E VOLATILIDADE\*

Em comparação com o mês de maio, houve redução da volatilidade anual do Majora Allocation de 5,78% para 5,07%, dentro do objetivo definido (< 7% a.a.). Conforme comentado no relatório do mês de maio/23, a tendência é de uma redução ainda maior com a maturação da nova carteira nos próximos meses, visto que os fundos investidos, em geral, são descorrelacionados entre si.

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M	
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00										8,16%	
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,21	1,00									2,07%	
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,37	-0,23	1,00								4,51%	
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(4)	0,03	0,11	0,36	1,00							2,10%	
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(5)	0,17	-0,02	0,39	0,04	1,00						5,34%	
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,15	-0,13	0,32	0,00	0,10	1,00					3,67%	
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	(7)	-0,05	0,07	-0,08	-0,07	0,37	0,01	1,00				5,05%	
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(8)	0,29	-0,21	0,79	0,08	0,37	0,29	-0,10	1,00			18,10%	
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,32	-0,22	0,76	0,05	0,46	0,34	-0,02	0,83	1,00		16,58%	
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,14	-0,15	0,61	-0,02	0,27	0,26	-0,03	0,73	0,69	1,00	14,37%	
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	0,10	-0,24	0,10	-0,07	0,08	0,14	-0,03	0,20	0,20	0,21	1,00	25,93%
	CDI		0,00	0,03	0,01	0,04	0,02	0,04	0,03	-0,03	-0,01	-0,05	-0,04	0,01%
	IBOVESPA		0,33	-0,25	0,81	0,08	0,48	0,26	-0,03	0,89	0,86	0,70	0,24	21,13%
	<b>MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM</b>												<b>5,07%</b>	

\* Período de análise: 20/08/2019 a 30/06/2023

## ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	29 (61,7%)
MESES NEGATIVOS	18 (38,3%)
MESES ACIMA DO CDI	23 (48,9%)
MESES ABAIXO DO CDI	24 (51,1%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	5,07%
NÚMERO DE COTISTAS	233

## INFORMAÇÕES GERAIS

PÚBLICO ALVO	Investidores em geral
CLASSIFICAÇÃO ANBIMA	Multimercado Livre
DATA DE INÍCIO	20/08/2019
APLICAÇÃO	D+1
RESGATE (COTIZAÇÃO)	D+15 (corridos)
RESGATE (LIQUIDAÇÃO)	D+3 (úteis) da cotização
APLICAÇÃO MÍNIMA	R\$ 500,00
MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA	R\$ 100,00
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO	2% a.a.
TAXA DE PERFORMANCE	Não possui
GESTOR	Majora Capital
ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE	Banco Daycoval S.A.
TRIBUTAÇÃO	Longo Prazo
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 5.017.325,81
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 3.808.616,20

## PROCESSO DE INVESTIMENTO



### FILTROS QUANTITATIVOS

Partindo de milhares de fundos do mercado, pré-selecionamos aqueles com melhores resultados sob diversas métricas de risco e retorno segundo critérios próprios, restando apenas os melhores fundos de cada categoria.



### FILTROS QUALITATIVOS (DILIGÊNCIA)

A partir daí, realizamos *calls* com todas as gestoras dos fundos selecionados, buscando entender em mais detalhes a estratégia e a estrutura da gestora, assim como mapear melhor os riscos do investimento.



#### HISTÓRICO

Entender origem dos sócios e as motivações para a criação do negócio.



#### ALAVANCAGEM E PROTEÇÕES

Avaliar o risco de drawdowns relevantes e entender o papel da equipe de risco.



#### ESTRATÉGIA

Entender a estratégia em mais detalhes, avaliando a sua sustentabilidade no longo prazo.



#### CAPACITY DA ESTRATÉGIA

Avaliar o espaço para crescimento da estratégia, sem que a mesma sofra alterações.



#### CAPACITAÇÃO TÉCNICA - EQUIPE DE GESTÃO

Avaliar as concretizações, histórico e certificações da equipe de gestão.



#### RISCO DE LIQUIDEZ

Avaliar a capacidade de se desfazer de posições relevantes sem grandes consequências e entraves.



#### **TOMADA DE DECISÃO**

Entender o fluxo de tomada de decisão, se é isolada e quais assuntos são motivo para comitê.



#### **RISCO DE DESCONTINUIDADE**

Avaliar a sustentabilidade de longo prazo, não do produto, mas sim do negócio como um todo.



#### **ALINHAMENTO DE INTERESSES**

Identificar se os sócios/colaboradores da gestora investem seu próprio dinheiro no produto.



#### **RISCO DE PASSIVO**

Entender a distribuição do passivo da gestora e do produto, verificando o nível de concentração.



### **ALOCAÇÃO ALVO**

Com os fundos escolhidos, definimos a alocação alvo em cada estratégia e em cada fundo, visando atingir os objetivos descritos. A resultante desse processo é uma carteira preparada para minimizar riscos nos mais diversos cenários, apresentar resiliência em momentos de maior volatilidade dos mercados e se recuperar mais rápido nas crises.



### **REBALANCEAMENTOS**

A alocação é monitorada de perto e pode ser ajustada no tempo, tanto em percentuais, quando na substituição de fundos investidos. Esses movimentos são motivados tanto pela leitura da conjuntura, quanto pelas bandas de desvio do peso alvo. Revisões periódicas.



## DISCLAIMER

A Majora Capital Gestão de Recursos Ltda. ("Majora Capital") não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste relatório são de caráter exclusivamente informativo e, portanto, não devem ser consideradas como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo. É recomendável a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os fundos de investimento podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor de carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do fundo garantidor de crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.



[contato@majora.capital](mailto:contato@majora.capital)  
[www.majora.capital](http://www.majora.capital)