

**JULHO
2023**

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

ACONTECIMENTOS DO MÊS DE JULHO/23

No mercado local, o maior destaque vai para a decisão do COPOM de reduzir a taxa Selic meta de 13,75% para 13,25% em 02/08, executando a primeira redução na taxa em três anos. Ainda que o movimento de redução fosse esperado em face de um longo período de aumento e estagnação em 13,75%, enquanto a inflação mostrou sinais de estar sob controle, o *timing* da redução era motivo de debate. O que surpreendeu mais o mercado foi o fato de ser uma redução de 50 bps, ao invés de 25 bps. Até entre os membros do COPOM, houve discordância na decisão, ocorrendo um desempate por um voto na decisão entre -50 bps ou -25 bps.

A melhora das projeções de inflação pode significar um cenário de mais cortes de juros nos próximos meses caso o ambiente no Brasil se mantenha sem surpresas negativas no âmbito fiscal e político. A princípio, o cenário base é de mais cortes de 50 bps. Este novo ciclo pode abrir margem para uma alocação maior em ativos de risco e em estratégias de inflação implícita.

É importante ficarmos de olho na votação final do arcabouço fiscal, para verificar se novas modificações não deteriorarão o texto. Temos boa dose de ceticismo em relação ao futuro da economia no Brasil, visto que as projeções de crescimento não tão elevadas e o endividamento das famílias segue em tendência de alta. O mercado parece ter precificado um pragmatismo vindo do governo, mas isso pode mudar no futuro caso o ciclo de afrouxamento monetário não gere os frutos esperados.

Nos EUA, o FED continuou com o movimento de alta de juros esperado e sinalizado anteriormente. Os dados mostram arrefecimento da inflação, indicando que o ciclo de alta de juros fica mais próximo de terminar, como já terminou no Brasil. A desaceleração no crescimento gera um pouco de atenção, porém, o cenário que parece prevalecer no mercado é de um *"soft landing"*, sem uma recessão profunda.

A situação fiscal nos EUA, no entanto, gera preocupações. A expectativa é de elevar sua dívida em relação ao PIB (que já é uma das mais altas do mundo) nos próximos anos. Esse cenário provavelmente contribuiu para o rebaixamento do *rating* de crédito soberano do país de AAA para AA+ pela agência *Fitch*.

Neste mês de julho, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou um retorno positivo de 1,54% contra 1,07% do CDI (143,8% do CDI). O índice Ibovespa subiu 3,27% no mês enquanto o S&P subiu 3,12%.

RENTABILIDADES DA CARTEIRA

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2019								0,18%	0,66%	-0,04%	0,73%	2,71%	4,28%	
% CDI								97,2%	142,4%	-%	191,7%	722,7%	225,9%	
2020	0,75%	-1,00%	-6,93%	2,14%	1,90%	2,34%	1,78%	0,17%	-1,67%	-0,58%	3,28%	2,71%	4,56%	9,03%
% CDI	200,6%	-%	-%	752,2%	806,8%	1103,9%	914,1%	108,5%	-%	-%	2196,6%	1651,1%	165,3%	192,0%
2021	-1,04%	0,76%	0,71%	3,48%	1,87%	0,90%	-0,78%	-0,98%	-0,75%	-0,80%	-0,89%	1,16%	3,60%	12,96%
% CDI	-%	567,5%	354,0%	1672,4%	692,7%	293,2%	-%	-%	-%	-%	-%	154,5%	81,3%	138,8%
2022	0,16%	0,07%	2,56%	-0,62%	1,11%	-5,10%	2,47%	3,09%	0,05%	1,67%	-2,21%	-0,88%	2,10%	15,33%
% CDI	21,8%	9,9%	276,5%	-%	106,9%	-%	239,0%	264,7%	4,2%	163,6%	-%	-%	17,0%	67,0%
2023	0,82%	-2,16%	-0,77%	-0,29%	0,35%	2,26%	1,54%						1,71%	17,3%
% CDI	72,7%	-%	-%	-%	30,8%	211,2%	143,8%						22,4%	53,6%

ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Neste mês de julho, todos os pesos das estratégias/fundos investidos já se encontram enquadrados em relação às suas respectivas bandas de +30%/-30% do peso alvo definido, com exceção do fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA, cuja justificativa será apresentada a seguir.

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	GESTORAS	PESO ALVO	PESO Julho/23
MM LIVRE/MACRO	ESTRATÉGIAS VARIADAS EM DIFERENTES MERCADOS BASEADAS EM INDICADORES E CENÁRIOS MACRO.		36%	34,5%
MM JUROS E INFLAÇÃO	ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO ATRELADAS À JUROS E INFLAÇÃO, PODENDO SER DIRECIONAIS OU NÃO.		4%	3,6%
MM QUANT AÇÕES	SISTEMÁTICO. BAIXA CORRELAÇÃO COM DEMAIS FUNDOS E BENCHMARKS, MUITO EFETIVOS NA DIVERSIFICAÇÃO.		13%	14%
MM LS AÇÕES	ARBITRAGEM ENTRE PARES DE AÇÕES. SE EXPÕEM MENOS E SOFREM MENOS COM AS MUDANÇAS DE DIREÇÃO DO MERCADO.		27%	25,8%
AÇÕES BRASIL	INVESTIMENTO DE LONGO PRAZO BASEADO NA SELEÇÃO DE AÇÕES BRASILEIRAS COM MAIOR POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO.		14,5%	13,6%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	SELEÇÃO DE ATIVOS LIGADOS AO MERCADO ACIONÁRIO INTERNACIONAL, COM EXPOSIÇÃO AO DÓLAR.		4%	4,0%
CAIXA E DEMAIS POSIÇÕES			1,5%	4,5%

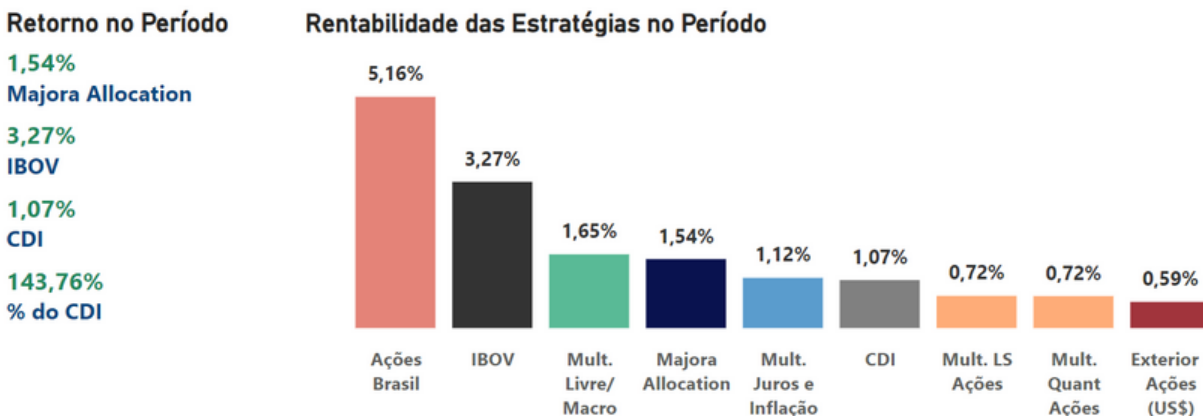
Reduzimos novamente o peso alvo do fundo Quantitas FIM Galápagos, que fechou para aplicações no mês de maio, de 6% para 4%, sendo esta diferença compensada com investimento no fundo selecionado como alternativa, o Quantitas FIM Mallorca, que teve seu peso alvo alterado de 9% para 11%. Conforme comentado no último relatório, o fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA fechará para novas aplicações em 30/08/2023 e, portanto, estamos concentrando todos os novos aportes da estratégia "Ações Brasil" neste fundo, o que fez com que seu peso ficasse em 8,9% do Majora Allocation no fechamento de jul/23.

Tal medida desenquadrrou temporariamente o peso do fundo em relação à sua banda de +30% do peso alvo de 6% (7,8%), o que na teoria torna necessário um rebalanceamento na carteira do Majora Allocation, para reenquadramento. No entanto, como após o dia 30/08 os novos aportes nessa estratégia serão direcionados para os outros dois fundos de ações, o peso do Vokin irá convergir naturalmente para o seu alvo, não sendo necessário um rebalanceamento.

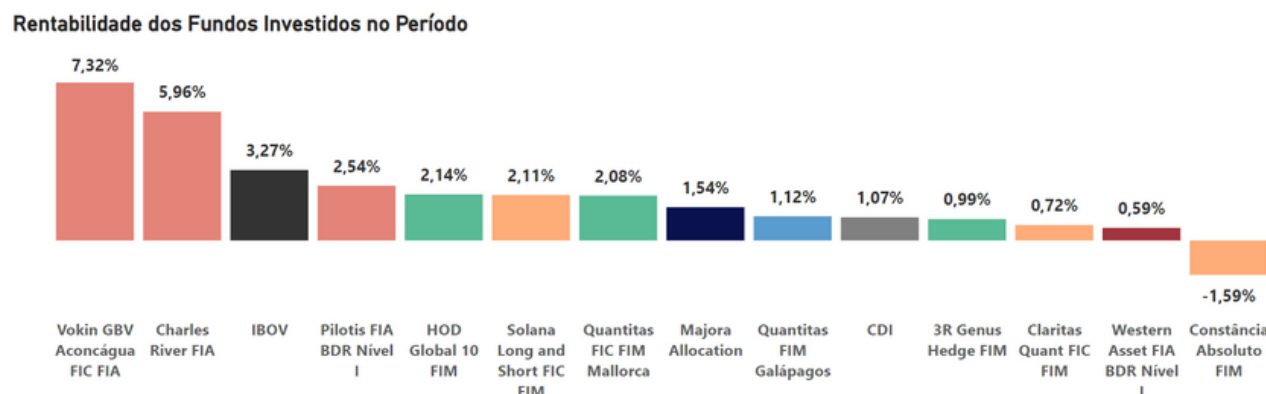
FUNDOS INVESTIDOS	ESTRATÉGIA	PESO ALVO	PESO Julho/23
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	10%	9,8%
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	15%	14,5%
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	11%	10,2%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	4%	3,6%
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	13%	14,0%
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	12%	11,5%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	15%	14,3%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	6%	8,9%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	6%	3,3%
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	2%	1,4%
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	4%	4,0%

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de julho, o fundo Majora Allocation apresentou rentabilidade de 1,54%, contra 1,07% do CDI (143,8% do CDI), com todas as estratégias apresentando resultado positivo. Apenas três estratégias ficaram atrás do CDI no mês, como é possível verificar no gráfico abaixo.

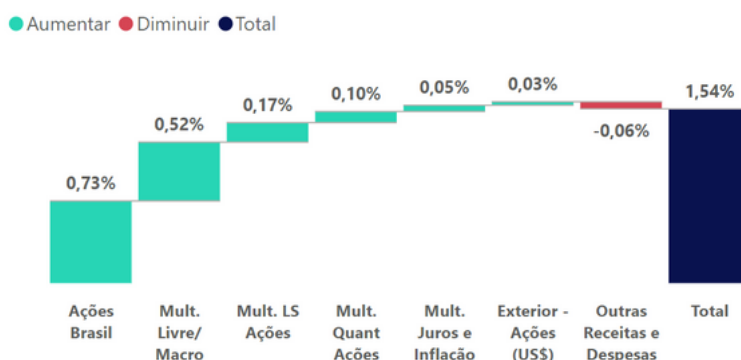


Dos fundos investidos, quatro apresentaram retornos abaixo do benchmark (CDI) e apenas um apresentou retorno negativo no mês.



Assim como no mês de junho, o destaque vai para a estratégia "Ações Brasil", que foi responsável por quase metade do retorno do fundo (0,73% de 1,54%), e que superou o IBOV em 1,89% no mês. Os responsáveis por este retorno foram os fundos Charles River FIA e Vokin GBV Aconcagua FIC FIA, cuja sobrealocação temporária foi bastante benéfica neste mês.

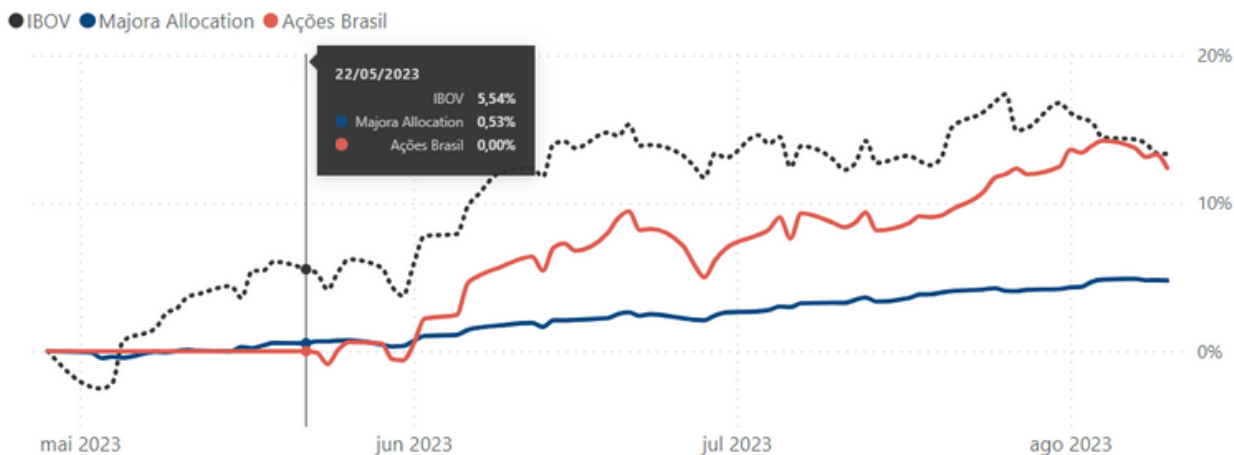
Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



A tendência é que os 3 fundos escolhidos nesta estratégia apresentem resultados bem diferentes do IBOV, tanto por conta do perfil de investimento (*value investing* de longo prazo), tanto pela concentração (alocados entre 10 e 20 ações, contra as mais de 90 ações do Ibovespa).

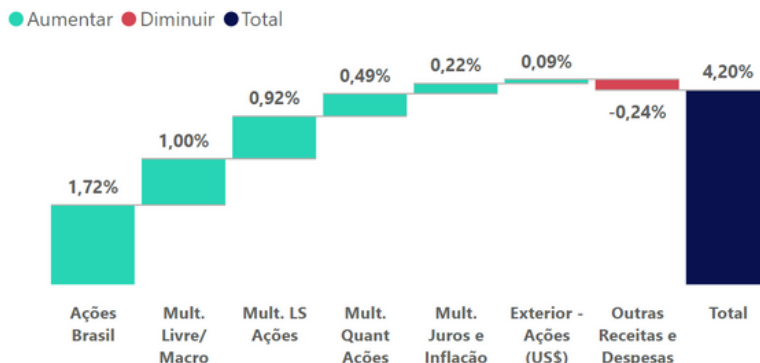
Já é possível observar esta diferença de comportamento da estratégia "Ações Brasil" em relação ao IBOV na curta janela a partir de 28/04/2023, data do início da nova gestão do Majora Allocation Low Vol FIC FIM e implementação da atual carteira de fundos investidos. O início da alocação nesta estratégia se deu a partir do dia 22/05, data em que o IBOV já apresentava retorno de 5,54% e, mesmo assim, a estratégia já fechou esse *gap*, alcançando o IBOV em pouco mais de 2 meses, como é possível verificar no gráfico abaixo:

Rentabilidade Acumulada por Estratégia até a Data mais Recente (Início em 28/04/2023)

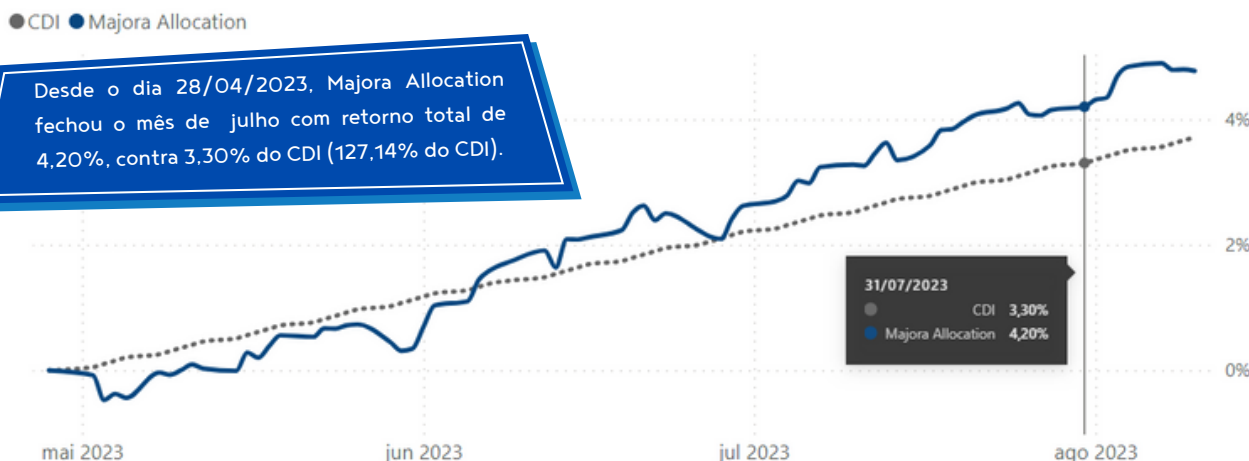


No gráfico ao lado é possível acompanhar a atribuição de resultados por estratégia a partir do dia 28/04/2023. Todas apresentaram contribuição positiva para o resultado do fundo, com destaque para as estratégias "Ações Brasil", "MM Livre/Macro" e "MM LS Ações", representando 87% do retorno total.

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



Rentabilidade Acumulada por Estratégia até a Data mais Recente (Início em 28/04/2023)



Desde o dia 28/04/2023, Majora Allocation fechou o mês de julho com retorno total de 4,20%, contra 3,30% do CDI (127,14% do CDI).

FUNDOS INVESTIDOS - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

HOD GLOBAL 10 FIM +2,14% / 200% 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 +2,08% / 194,4% 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 +0,72% / 67,3% 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 +2,11% / 197,2% 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 +0,99% / 92,5% CDI

Visão macro/temática em paralelo à 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*), também com posições em títulos públicos e câmbio.

QUANTITAS FIM GALAPAGOS +1,12% / 104,7% 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 -1,59% / - 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 +7,32% / IBOV +4,1%

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 +5,96% / IBOV + 2,7%

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 +2,54% / IBOV - 0,7%

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 0,59% / S&P BRL - 1,45%

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. Possuem 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 junho, houve redução da volatilidade de 12 meses do Majora Allocation de 5,07% para 4,63%, dentro do objetivo definido (< 7% a.a.), resultado da correlação baixa entre os fundos investidos, oriunda das diferentes estratégias e perfis de alocação dentro de seus respectivos portfólios.

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M	
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00										8,03%	
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,21	1,00									1,89%	
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,37	-0,23	1,00								4,25%	
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(4)	0,02	0,10	0,36	1,00							1,77%	
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(5)	0,17	-0,02	0,38	0,03	1,00						5,37%	
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,16	-0,12	0,31	0,00	0,10	1,00					3,61%	
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	(7)	-0,05	0,07	-0,08	-0,07	0,37	0,02	1,00				4,99%	
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(8)	0,30	-0,20	0,79	0,08	0,37	0,29	-0,09	1,00			17,89%	
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,32	-0,22	0,76	0,05	0,46	0,33	-0,01	0,83	1,00		16,43%	
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,14	-0,14	0,61	-0,03	0,27	0,26	-0,02	0,73	0,69	1,00	14,05%	
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	0,11	-0,25	0,10	-0,07	0,07	0,14	-0,02	0,20	0,20	0,21	1,00	24,93%
	CDI		0,00	0,02	0,02	0,04	0,01	0,04	0,02	-0,02	-0,01	-0,05	-0,04	0,00%
	IBOVESPA		0,33	-0,25	0,81	0,08	0,48	0,25	-0,02	0,88	0,86	0,70	0,23	21,00%
	MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM												4,63%	

* Período de análise: 20/08/2019 a 31/07/2023

ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	30 (62,5%)
MESES NEGATIVOS	18 (37,5%)
MESES ACIMA DO CDI	24 (50,0%)
MESES ABAIXO DO CDI	24 (50,0%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	4,63%
NÚMERO DE COTISTAS	316

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\$ 7.845.286,96
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 3.688.141,84

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 as 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
www.majora.capital