

**AGOSTO
2023**

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

ACONTECIMENTOS DO MÊS DE AGOSTO/23

O cenário do mês de agosto foi caracterizado como negativo para os principais ativos de risco ao redor do mundo, especialmente para a bolsa brasileira, que sofreu uma rotina quase diária de quedas (enfrentando até uma sequência de 13 pregões consecutivos de queda) depois de 4 meses consecutivos de alta. Isso se deve a uma alta fuga de capital estrangeiro de nossa bolsa. Uma possível explicação para isso é a alta no rendimento dos títulos do tesouro americano, assim como uma percepção positiva a respeito da atividade econômica nos EUA, provocando uma menor preferência em investir em ativos no Brasil devido ao custo de oportunidade.

No Brasil, o governo continua sinalizando que o caminho para zerar o déficit fiscal em 2024 virá do aumento das receitas, sem o intuito de reduzir custos. O Projeto de Lei Orçamentária pretende zerar o déficit com estimativas de receitas próximas de R\$ 168 bilhões. Dentre as ações para atingir tal objetivo estão o novo modelo de tributação de fundos fechados e o fim da dedutibilidade fiscal de Juros sobre Capital Próprio das empresas. Não acreditamos que a solução do governo de promover uma maior interferência do Estado e aumentar as tributações nas empresas e indivíduos vão gerar um maior crescimento econômico sustentável no longo prazo. Isto, aliado a um cenário de uma dívida soberana elevada e com tendência de alta, além do alto endividamento das famílias, gera preocupações. Entretanto, há argumentos a serem feitos sobre a bolsa brasileira estar com preço descontado.

O índice Preço/Lucro ("P/L") da bolsa brasileira se encontra abaixo da média histórica dos últimos anos. Além disso, nossos fundos de ações muito bem selecionados seguem acompanhando empresas de qualidade que tem a capacidade de seguir com crescimento independentemente do governo. O ciclo de baixa de juros iniciado recentemente torna provável uma correção do P/L para níveis mais adequados com a média história, favorecendo a alocação na bolsa.

Os dados dos EUA seguem indicando uma economia robusta, diferente da China e Europa, que vão em sentido contrário. A possibilidade do FED de estender o ciclo de aperto monetário pode também ter sido a causa de uma nova precificação no mercado, que gerou um resultado ruim para a renda fixa, câmbio e bolsa no Brasil.

Neste mês de agosto, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou um resultado positivo de 0,31% (27,4% do CDI), em um mês em que o índice Ibovespa caiu -5,09% e o S&P500 caiu -1,8%.

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%	0,31%					2,03%	17,67%
% CDI	72,7%	-%	-%	-%	30,8%	211,2%	143,8%	27,4%					22,8%	52,3%

ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Neste mês de agosto, somente os fundos da classe Ações Brasil se encontram desequilibrados em relação às suas respectivas bandas de +30%/-30% do peso alvo definido, por conta de uma sobrealocação pontual em um destes fundos, conforme explicado no relatório do mês de julho.

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	GESTORAS	PESO ALVO	PESO Ago/23
MM LIVRE/MACRO	ESTRATÉGIAS VARIADAS EM DIFERENTES MERCADOS BASEADAS EM INDICADORES E CENÁRIOS MACRO.	 	38%	36,6%
MM JUROS E INFLAÇÃO	ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO ATRELADAS À JUROS E INFLAÇÃO, PODENDO SER DIRECIONAIS OU NÃO.		2%	2,5%
MM QUANT AÇÕES	SISTEMÁTICO. BAIXA CORRELAÇÃO COM DEMAIS FUNDOS E BENCHMARKS, MUITO EFETIVOS NA DIVERSIFICAÇÃO.		13%	12,3%
MM LS AÇÕES	ARBITRAGEM ENTRE PARES DE AÇÕES. SE EXPÕEM MENOS E SOFREM MENOS COM AS MUDANÇAS DE DIREÇÃO DO MERCADO.	 	27%	25,2%
AÇÕES BRASIL	INVESTIMENTO DE LONGO PRAZO BASEADO NA SELEÇÃO DE AÇÕES BRASILEIRAS COM MAIOR POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO.	 	14,5%	16,0%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	SELEÇÃO DE ATIVOS LIGADOS AO MERCADO ACIONÁRIO INTERNACIONAL, COM EXPOSIÇÃO AO DÓLAR.		4%	3,9%
CAIXA E DEMAIS POSIÇÕES			1,5%	3,5%

O fundo em questão é o Vokin GBV Aconcágua FIC FA, que fechou para novas aplicações em 30/08. A sobrealocação proposital neste fundo desenquadrado temporariamente o seu peso em relação à sua banda de +30% do peso alvo, e desenquadrado os outros dois fundos desta classe em relação às suas bandas de -30%. A partir de setembro, com os novos aportes nessa estratégia, o peso do Vokin irá convergir naturalmente para o seu alvo, não sendo necessário um rebalanceamento imediato.

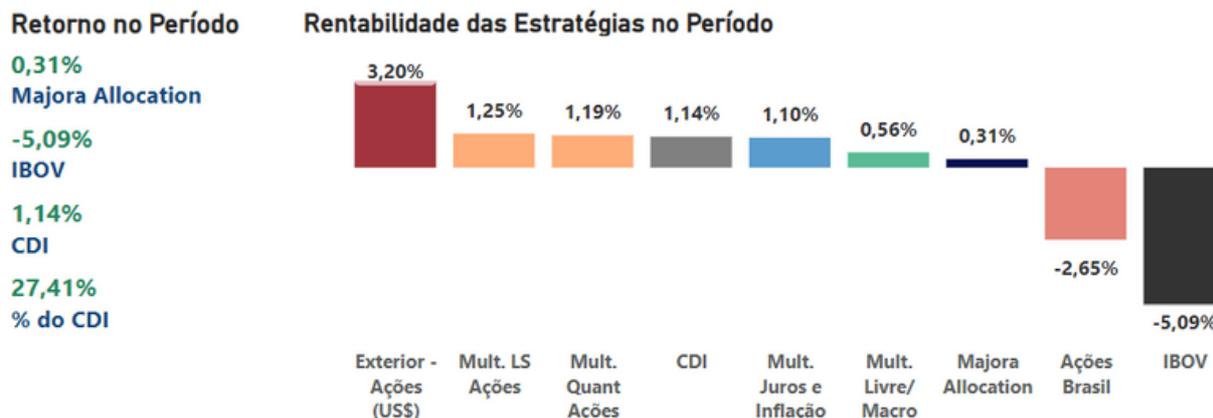
Reduzimos novamente o peso alvo do fundo Quantitas FIM Galápagos de 4% para 2%, que se encontra fechado para novas aplicações, sendo esta diferença compensada com investimento no fundo Quantitas FIM Mallorca, que teve seu peso alvo alterado de 11% para 13%. Caso atinja o peso de 1% no Majora Allocation, faremos um resgate total dessa posição no Quantitas FIM Galápagos, alocando no Mallorca, que ficará com peso alvo de 15%.

FUNDOS INVESTIDOS	ESTRATÉGIA	PESO ALVO	PESO Ago/23
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	10%	9,5%
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	15%	14,4%
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	13%	12,7%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	2%	2,5% 
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	13%	12,3%
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	12%	10,9%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	15%	14,3%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	6,5%	12,8% 
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	6%	2,2%
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	2%	1,0%
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	4%	3,9%

Também reduzimos o peso alvo do caixa de 2% para 1,5% ao longo do meses de julho e agosto, sendo esses 0,5% direcionados para o segmento Ações Brasil, aumentando a eficiência do Majora Allocation.

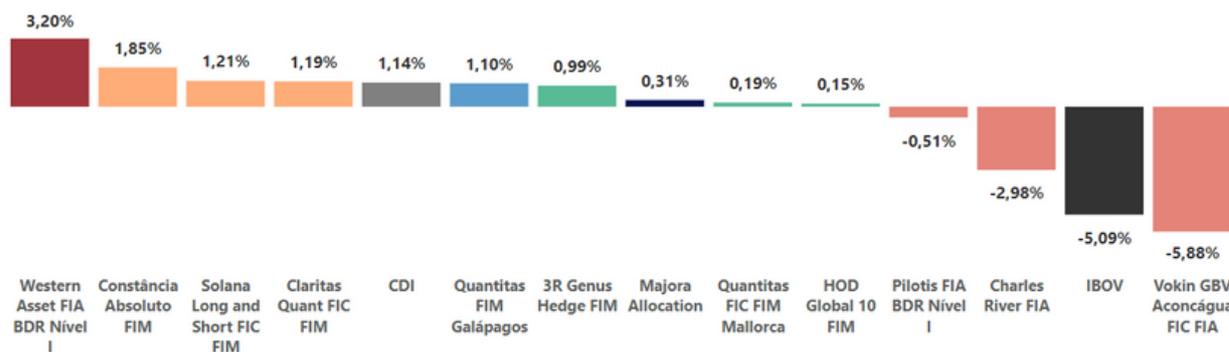
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de agosto, o fundo Majora Allocation apresentou rentabilidade de 0,31%, contra 1,14% do CDI (27,41% do CDI). Como é possível verificar no gráfico abaixo, quatro estratégias ficaram atrás do CDI no mês, com Ações Brasil apresentando resultado negativo, fortemente influenciada pelo resultado de -5,09% do IBOV.



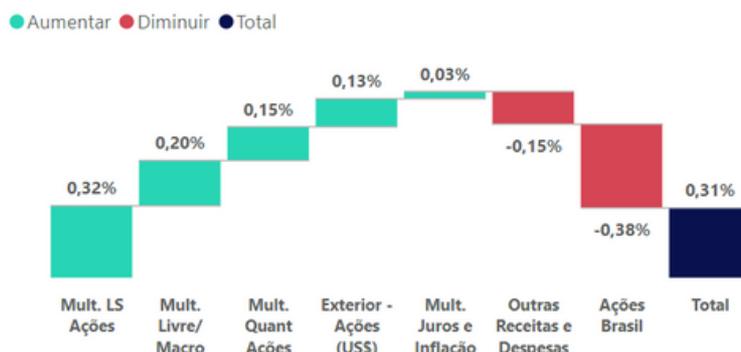
Dos fundos investidos, 7 apresentaram retornos abaixo do benchmark (CDI). É importante destacar a contribuição da estratégia Exterior - Ações (US\$), que cumpriu perfeitamente o seu papel em um mês de queda forte da bolsa brasileira e do maior avanço mensal do dólar desde junho de 2022, de 4,70%. O único fundo desta estratégia é o Western Asset FIA BDR Nível I, que inclusive possui uma volatilidade maior que o índice Ibovespa, porém com correlação próxima de zero com o mesmo, favorecendo o resultado do Majora Allocation em momentos em que o mercado local apresenta resultados piores.

Rentabilidade dos Fundos Investidos no Período



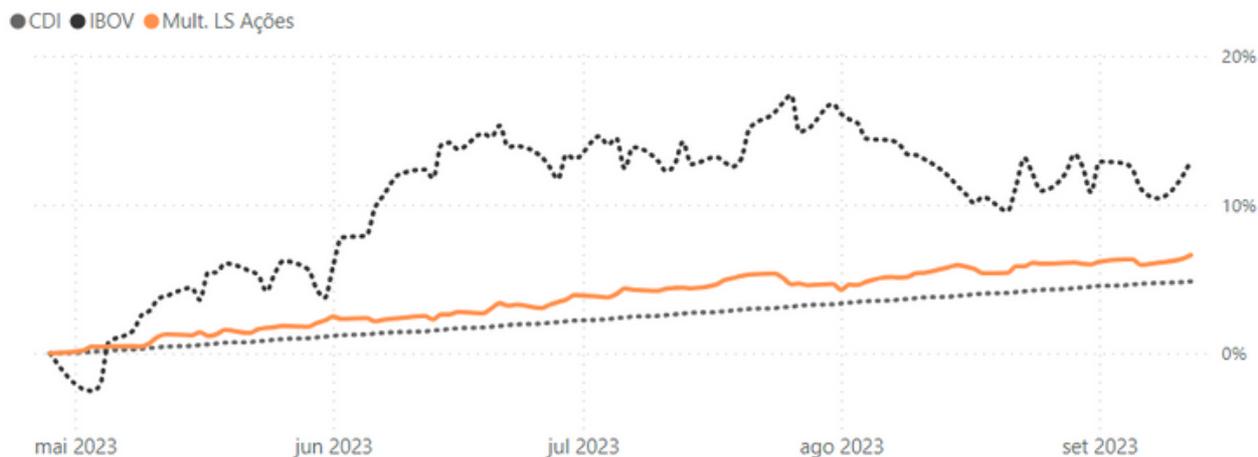
Além desta estratégia, as estratégias MM LS Ações e Quant Ações também tornam a carteira mais resiliente em momentos adversos, tanto por conta da diversificação, quanto pela menor exposição a fatores de risco direcionais, o que faz com que o fundo sofra menos com mudanças de direção dos mercados.

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



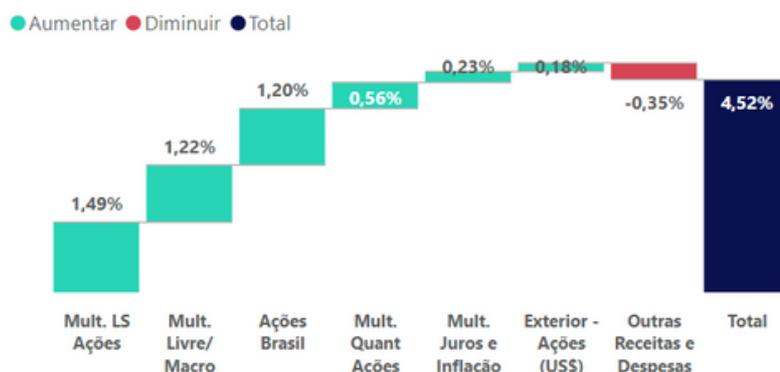
É possível observar no gráfico abaixo, como exemplo, a descorrelação da estratégia MM LS Ações com o IBOV na janela a partir de 28/04/2023, data do início da nova gestão do Majora Allocation Low Vol FIC FIM e implementação da atual carteira de fundos investidos. Mesmo com as oscilações do IBOV nesta janela, a estratégia mantém sua consistência, não sendo afetada pelas mudanças de direção da bolsa, entregando retorno superior ao CDI em toda a janela. No fechamento de agosto/23, a estratégia rendeu 5,98% (133,48% do CDI) desde o dia 28/04/2023, contra 4,48% do CDI.

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

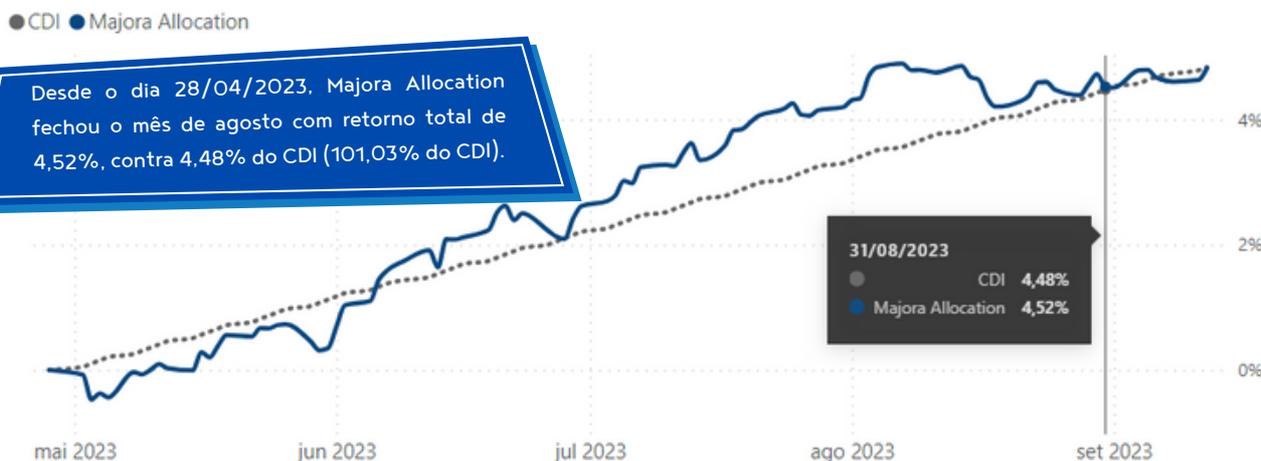


No gráfico ao lado é possível acompanhar a atribuição de resultados por estratégia a partir do dia 28/04/2023. Todas apresentaram contribuição positiva para o resultado em 31/08/2023, com destaque para as estratégias "Ações Brasil", "MM Livre/Macro" e "MM LS Ações", representando 87% do retorno total.

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



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



FUNDOS INVESTIDOS - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

HOD GLOBAL 10 FIM +0,15% / 13,2% 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 +0,19% / 16,7% 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 +1,19% / 104,6% 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 +1,21% / 106,4% 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% / 87% 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 +1,10% / 96,7% 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 +1,85% / 162,6% 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 -5,88% / IBOV -0,79%

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 -2,98% / IBOV + 2,11%

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 -0,51% / IBOV + 4,58%

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 3,2% / S&P BRL + 0,56%

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 julho, houve redução da volatilidade de 12 meses do Majora Allocation de 4,63% para 4,22%, dentro do objetivo definido (< 7% a.a.), resultado da correlação baixa entre os fundos investidos, que têm gerado resultados bastante resilientes em momentos de queda dos mercados, exemplo verificado neste mês de agosto de queda forte da bolsa.

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M	
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00										7,81%	
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,21	1,00									1,84%	
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,37	-0,24	1,00								4,17%	
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(4)	0,02	0,11	0,36	1,00							1,47%	
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(5)	0,18	-0,02	0,39	0,03	1,00						5,26%	
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,16	-0,12	0,32	0,00	0,11	1,00					3,37%	
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	(7)	-0,05	0,07	-0,09	-0,08	0,36	0,01	1,00				5,19%	
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(8)	0,30	-0,22	0,79	0,08	0,38	0,30	-0,11	1,00			17,74%	
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,33	-0,23	0,76	0,05	0,47	0,34	-0,02	0,83	1,00		16,25%	
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,14	-0,15	0,61	-0,03	0,27	0,26	-0,04	0,73	0,69	1,00	13,42%	
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	0,11	-0,24	0,11	-0,07	0,07	0,14	-0,02	0,21	0,21	0,22	1,00	24,37%
	CDI		-0,01	0,02	0,02	0,04	0,01	0,04	0,01	-0,03	-0,02	-0,06	-0,04	0,01%
	IBOVESPA		0,33	-0,26	0,81	0,09	0,48	0,26	-0,04	0,89	0,86	0,70	0,24	20,73%
	MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM												4,22%	

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

ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	31 (63,3%)
MESES NEGATIVOS	18 (36,7%)
MESES ACIMA DO CDI	24 (49,0%)
MESES ABAIXO DO CDI	25 (51,0%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	4,22%
NÚMERO DE COTISTAS	391

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\$ 11.463.714,66
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 3.850.827,12

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
www.majora.capital