

**SETEMBRO
2023**

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

ACONTECIMENTOS DO MÊS DE SETEMBRO/23

O cenário para o mês de setembro foi negativo para grande parte dos ativos de risco ao redor do globo (S&P500, por exemplo, caiu -5,9%), continuando a tendência que foi vista em agosto. O índice Ibovespa ficou positivo, subindo +0,71%. Entretanto, isso se deve principalmente ao crescimento de empresas do setor de commodities, impulsionado pela alta nos preços, que representam grande parcela do índice. Os demais setores sofreram em geral. Para efeito de comparação, PETR4 subiu +8,5% enquanto o índice SMLL, que reflete empresas de menor capitalização no mercado, caiu -2,8% no período.

No Brasil, o Banco Central executou um corte de 0,5% na taxa Selic, como era esperado. Este foi o cenário citado como mais provável em cartas anteriores e continua sendo o cenário base para mais cortes com a mesma magnitude em reuniões futuras. O afrouxamento monetário no Brasil, que deveria criar uma força impulsionadora para uma valorização de ativos de risco como os nossos fundos investidos de ações, foi ofuscado pela alta na taxa de juros dos títulos da dívida americana. Como a economia americana influencia significativamente nas economias ao redor do globo, a curva de juros brasileira também sofreu uma abertura no período. Esse movimento manteve uma pressão de saída de investidores estrangeiros da bolsa brasileira, que vão dar menos preferência a investir em ativos de risco locais.

Algumas causas para a abertura dos juros norte-americanos se destacam: discussões acerca de uma possível mudança no juros neutro; um grande déficit fiscal em paralelo a uma menor demanda global pelos títulos americanos; e a última narrativa de Jerome Powell, em que ele expõe projeções do FED de manter as taxas de juros elevadas por mais tempo para conter a inflação. Esta última causa talvez seja a mais representativa do movimento das *treasuries*, por ter manifestado uma quebra de expectativas em relação ao que se previa pelo mercado (um afrouxamento monetário mais rápido).

Movimentos de curto prazo baseadas em mudanças sutis nas expectativas podem ser frustrantes, porém não alteram o objetivo de longo prazo. Como explicado na carta anterior, acreditamos em um cenário de correção do múltiplo P/L da bolsa brasileira a níveis mais condizentes com a média.

Neste mês de setembro, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou um resultado positivo de 0,02% (2,2% do CDI), em um mês em que o índice Ibovespa subiu +0,71% e o S&P500 caiu -5,9%.

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% | 0,02% | | | | 2,05% | 17,69% |
| % CDI | 72,7% | -% | -% | -% | 30,8% | 211,2% | 143,8% | 27,4% | 2,2% | | | | 20,8% | 50,4% |

ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Neste mês de setembro, somente os fundos da classe Ações Brasil se encontram desenquadrados 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 Set/23 |
|-------------------------|---|--|-----------|-------------|
| MM LIVRE/MACRO | ESTRATÉGIAS VARIADAS EM DIFERENTES MERCADOS BASEADAS EM INDICADORES E CENÁRIOS MACRO. | Multiplica Capital | 38% | 37,9% |
| MM JUROS E INFLAÇÃO | ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO ATRELADAS À JUROS E INFLAÇÃO, PODENDO SER DIRECIONAIS OU NÃO. | Quantitas | 2% | 2,3% |
| MM QUANT AÇÕES | SISTEMÁTICO. BAIXA CORRELAÇÃO COM DEMAIS FUNDOS E BENCHMARKS, MUITO EFETIVOS NA DIVERSIFICAÇÃO. | Claritas A Principal® company | 13% | 12,6% |
| MM LS AÇÕES | ARBITRAGEM ENTRE PARES DE AÇÕES. SE EXPÕEM MENOS E SOFREM MENOS COM AS MUDANÇAS DE DIREÇÃO DO MERCADO. | CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS SOLANA CAPITAL | 27% | 26,1% |
| AÇÕES BRASIL | INVESTIMENTO DE LONGO PRAZO BASEADO NA SELEÇÃO DE AÇÕES BRASILEIRAS COM MAIOR POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO. | CR CHARLES RIVER VOKIN INVESTIMENTOS | 14,5% | 14,3% |
| EXTERIOR AÇÕES (US\$) | SELEÇÃO DE ATIVOS LIGADOS AO MERCADO ACIONÁRIO INTERNACIONAL, COM EXPOSIÇÃO AO DÓLAR. | WESTERN ASSET | 4% | 3,5% |
| CAIXA E DEMAIS POSIÇÕES | | | 1,5% | 3,3% |

Os pesos dos fundos desta classe seguem convergindo para seus alvos, com redução de 1,4% no peso do fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA (de 12,8% para 11,4%) ao longo do mês de setembro, por conta de novos aportes e do resultado da estratégia no mês, que ficou negativo. Estimamos que o reenquadramento ocorrerá até o final deste ano.

No início do ano que vem faremos uma revisão completa dos fundos investidos e suas respectivas gestoras, momento em que teremos a oportunidade de reavaliar tanto os pesos alvo dos fundos investidos, como a alocação em si, ou seja, excluindo ou substituindo fundos investidos e adicionando novos.

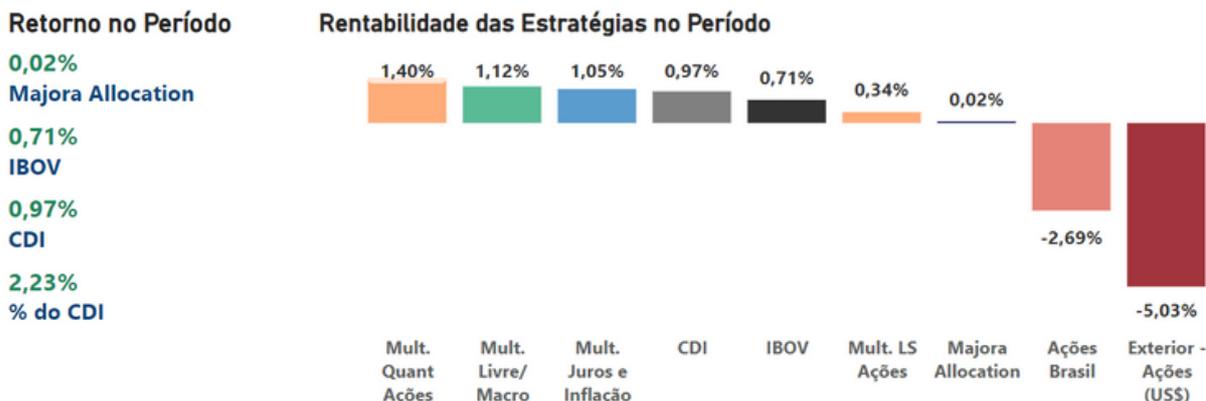
Os investidores do Majora Allocation Low Vol FIC FIM podem esperar ajustes finos na alocação, sem grandes mudanças, visto que o horizonte de tempo desta alocação ainda é curto e temos bastante confiança no bom trabalho que é feito pelos gestores dos fundos nos quais já investimos.

| FUNDOS INVESTIDOS | ESTRATÉGIA | PESO ALVO | PESO Set/23 |
|-------------------------------|-----------------------|-----------|-------------|
| HOD GLOBAL 10 FIM | MM LIVRE/MACRO | 10% | 9,7% |
| 3R GENUS HEDGE FIM | MM LIVRE/MACRO | 15% | 15,1% |
| QUANTITAS FIM MALLORCA | MM LIVRE/MACRO | 13% | 13,1% |
| QUANTITAS FIM GALAPAGOS | MM JUROS E INFLAÇÃO | 2% | 2,3% |
| CLARITAS QUANT FIC FIM | MM QUANT AÇÕES | 13% | 12,6% |
| CONSTANCIA ABSOLUTO FIM | MM LS AÇÕES | 12% | 11,3% |
| SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM | MM LS AÇÕES | 15% | 14,8% |
| VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA | AÇÕES BRASIL | 6,5% | 11,4% |
| CHARLES RIVER FIA | AÇÕES BRASIL | 6% | 2,0% |
| PILOTIS FIA | AÇÕES BRASIL | 2% | 0,9% |
| WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I | EXTERIOR AÇÕES (US\$) | 4% | 3,5% |

Seguimos também monitorando os demais fundos do mercado em busca de oportunidades, sempre com objetivo de aprimorar a alocação para nossos investidores.

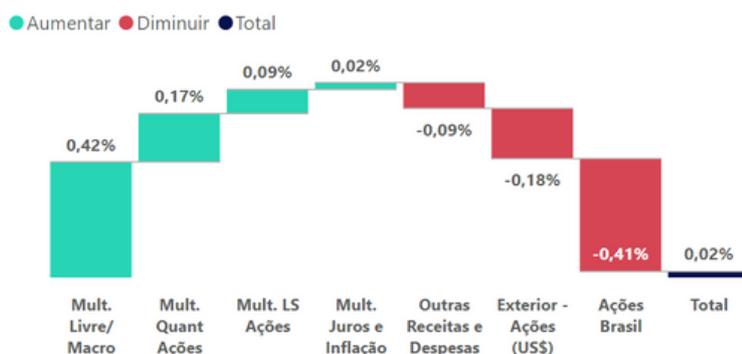
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de setembro, o fundo Majora Allocation apresentou rentabilidade de 0,02%, contra 0,97% do CDI (2,23% do CDI). Como é possível verificar no gráfico abaixo, quatro estratégias ficaram atrás do CDI no mês, com Ações Brasil e Exterior - Ações (US\$) apresentando resultado negativo.



Como o mês setembro foi um mês negativo para grande parte dos ativos de risco ao redor do globo, inclusive da bolsa brasileira (excluindo o setor de commodities), o resultado dos fundos investidos das estratégias Ações Brasil e Exterior - Ações (US\$) impactou negativamente o resultado do fundo.

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



Outro fator contributivo para o resultado dessas estratégias em setembro foi a volatilidade dos mercados, como por exemplo do Ibovespa, cujo retorno oscilou entre +3,15% e -1,34%. Por outro lado, os multimercados tendem a se aproveitar melhor destas mudanças de direção dos mercados, como é possível ver pela contribuição positiva destas estratégias no resultado do fundo. No geral, mesmo que aquém do CDI e em função dos eventos deste mês, ficamos otimistas com o resultado da carteira.

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



FUNDOS INVESTIDOS - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

HOD GLOBAL 10 FIM +0,68% / 70,1% 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 +0,34% / 35,05% 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 +1,4% / 144,33% 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 +0,53% / 54,64% 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 +1,43% / 0,97% 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 +1,05% / 108,25% 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 +0,77% / 79,38% 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 -1,8% / IBOV - 2,51%

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 2,81% / IBOV + 2,10%

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 -0,9% / IBOV - 1,61%

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 -5,03% / S&P BRL - 1,75%

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 agosto, a volatilidade de 12 meses do Majora Allocation apresentou leve aumento, de 4,22% para 4,25%, muito em função da alta volatilidade dos mercados no mês de setembro, porém dentro do objetivo definido (< 7% a.a.).

| | | | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) | (11) | VOL 12M |
|-------------------------------|--|------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| HOD GLOBAL 10 FIM | MM LIVRE/MACRO | (1) | 1,00 | | | | | | | | | | | 7,73% |
| 3R GENUS HEDGE FIM | MM LIVRE/MACRO | (2) | -0,20 | 1,00 | | | | | | | | | | 1,82% |
| QUANTITAS FIM MALLORCA | MM LIVRE/MACRO | (3) | 0,37 | -0,22 | 1,00 | | | | | | | | | 3,87% |
| QUANTITAS FIM GALAPAGOS | MM JUROS E INFLAÇÃO | (4) | 0,02 | 0,10 | 0,35 | 1,00 | | | | | | | | 1,41% |
| CONSTANCIA ABSOLUTO FIM | MM LS AÇÕES | (5) | 0,17 | -0,02 | 0,38 | 0,03 | 1,00 | | | | | | | 4,66% |
| SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM | MM LS AÇÕES | (6) | 0,16 | -0,12 | 0,31 | 0,00 | 0,11 | 1,00 | | | | | | 3,49% |
| CLARITAS QUANT FIC FIM | MM QUANT AÇÕES | (7) | -0,04 | 0,07 | -0,06 | -0,07 | 0,37 | 0,03 | 1,00 | | | | | 5,24% |
| VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA | AÇÕES BRASIL | (8) | 0,30 | -0,20 | 0,79 | 0,08 | 0,37 | 0,28 | -0,07 | 1,00 | | | | 17,41% |
| CHARLES RIVER FIA | AÇÕES BRASIL | (9) | 0,32 | -0,22 | 0,76 | 0,05 | 0,46 | 0,33 | 0,01 | 0,83 | 1,00 | | | 15,70% |
| PILOTIS FIA | AÇÕES BRASIL | (10) | 0,14 | -0,13 | 0,61 | -0,03 | 0,27 | 0,26 | -0,01 | 0,73 | 0,68 | 1,00 | | 13,11% |
| WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I | EXT. AÇÕES (US\$) | (11) | 0,11 | -0,25 | 0,10 | -0,06 | 0,07 | 0,13 | -0,03 | 0,19 | 0,20 | 0,20 | 1,00 | 23,34% |
| | CDI | | 0,00 | 0,03 | 0,01 | 0,04 | 0,01 | 0,04 | 0,02 | -0,03 | -0,01 | -0,05 | -0,05 | 0,02% |
| | IBOVESPA | | 0,33 | -0,24 | 0,81 | 0,08 | 0,47 | 0,25 | 0,00 | 0,88 | 0,86 | 0,69 | 0,23 | 19,44% |
| | MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM | | | | | | | | | | | | | 4,25% |

* Período de análise: 20/08/2019 a 29/09/2023

ESTATÍSTICAS

| | |
|---------------------|------------|
| MESES POSITIVOS | 32 (64,0%) |
| MESES NEGATIVOS | 18 (36,0%) |
| MESES ACIMA DO CDI | 24 (48,0%) |
| MESES ABAIXO DO CDI | 26 (52,0%) |
| MAIOR ALTA | 3,5% |
| MAIOR QUEDA | -6,9% |
| VOLATILIDADE ANUAL | 4,25% |
| NÚMERO DE COTISTAS | 427 |

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\$ 12.501.808,01 |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M) | R\$ 4.226.374,27 |

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