

**OUTUBRO
2023**

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

ACONTECIMENTOS DO MÊS DE OUTUBRO/23

Pelo terceiro mês consecutivo, o cenário foi difícil para os ativos de risco ao redor do mundo. O Ibovespa caiu -2,94% no mês de outubro enquanto o S&P500 recuou -2,2%. As *treasuries americanas* de 10 e 30 anos subiram, respectivamente, 0,36% e 0,39% no mês. Como explicado nas últimas cartas, movimentos na curva de juros americana exercem grande influência nas economias ao redor do mundo, gerando um cenário prejudicial para ativos de risco. A curva de juros brasileira acompanhou este movimento.

Outubro também ficou marcado pelo estouro de mais uma guerra na Faixa de Gaza envolvendo Israel e o grupo Hamas. Guerra que provavelmente envolverá outros atores geopolíticos no mundo. É esperado que em guerras do tipo, o preço do barril de petróleo se eleve, entretanto, essa commodity não apresentou mudanças drásticas no preço até o momento, terminando o mês de outubro em um patamar de preço próximo ao do início do mês de setembro.

No Brasil, o Banco Central executou um novo corte de 0,5% na taxa de juros no dia 01/11, como era esperado e discutido em cartas anteriores. Cada vez mais aumenta a pressão para que ativos de risco como ações se tornem mais atrativos, em virtude também do nível em que se encontra o múltiplo P/L da bolsa brasileira, muito abaixo da média histórica. Outros fatores, como o fiscal, também devem ser levados em consideração.

O Banco Central sinalizou que pretende continuar com cortes neste ritmo, visto que os dados de inflação tem usufruído de uma evolução favorável. Porém, é muito mais provável que um corte de 0,25% seja executado eventualmente ao invés de um corte de 0,75%, uma vez que as taxas americanas se encontram em um patamar elevado (entre 5,25% e 5,50% ao ano). Com as taxas americanas neste patamar, é difícil considerar um cenário com uma Selic abaixo de 9,0%.

O presidente Lula, em entrevista com alguns jornalistas, desqualificou a busca por zerar o déficit primário em 2024, declarando que não tem a pretensão de executar cortes de gastos e que não vê problema em um pequeno déficit caso o aumento da arrecadação não seja bem sucedido. Esta declaração repercutiu negativamente no mercado gerando incertezas sobre o futuro da meta fiscal.

Neste mês de outubro, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou um resultado negativo de -0,08%, em um mês em que o Ibovespa caiu -2,94% e o S&P500 caiu -2,2%.

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%	-0,08%			1,96%	17,59%
% CDI	72,7%	-%	-%	-%	30,8%	211,2%	143,8%	27,4%	2,2%	-%			17,8%	48,3%

ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Neste mês de outubro, 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 Out/23
MM LIVRE/MACRO	ESTRATÉGIAS VARIADAS EM DIFERENTES MERCADOS BASEADAS EM INDICADORES E CENÁRIOS MACRO.	Multiplica Capital 	38%	37,5%
MM JUROS E INFLAÇÃO	ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO ATRELADAS À JUROS E INFLAÇÃO, PODENDO SER DIRECIONAIS OU NÃO.	Quantitas	2%	2,1%
MM QUANT AÇÕES	SISTEMÁTICO. BAIXA CORRELAÇÃO COM DEMAIS FUNDOS E BENCHMARKS, MUITO EFETIVOS NA DIVERSIFICAÇÃO.	Claritas A Principal® company	13%	12,7%
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%	25,9%
AÇÕES BRASIL	INVESTIMENTO DE LONGO PRAZO BASEADO NA SELEÇÃO DE AÇÕES BRASILEIRAS COM MAIOR POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO.	CR CHARLES RIVER VOKIN INVESTIMENTOS	14,5%	14,4%
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%	3,9%

Os pesos dos fundos desta classe seguem convergindo para seus alvos, com redução de 1,1% no peso do fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA (de 11,4% para 10,3%) ao longo do mês de outubro, por conta de novos aportes e do resultado da estratégia no mês, que ficou negativo neste mês, assim como em setembro. Estimamos que o reenquadramento ocorrerá até o final deste ano.

Estamos avaliando também um possível aumento do peso alvo na estratégia Ações Brasil, face o movimento de queda de juros já esperado e o cenário global favorecendo o Brasil, que já está com a inflação sob controle e possui um perfil de dívida muito saudável, com menos de 5% indexado ao dólar.

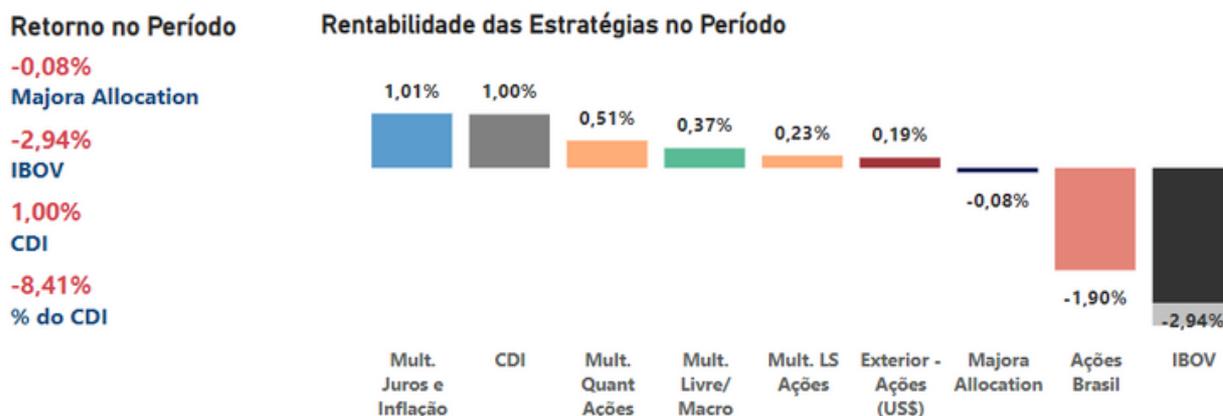
Nos momentos em que ocorrem cortes de juros, as ações de menor valor de mercado, as Small Caps, costumam superar com folga o Ibovespa. Este é justamente o foco dos fundos que bus-

camos para a estratégia, que nos permite capturar esta valorização de maneira ainda mais efetiva, visto que são fundos que investem em poucas empresas muito bem selecionadas por seus gestores. Assim, até o final do ano pode ser um momento interessante para iniciar esse movimento.

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

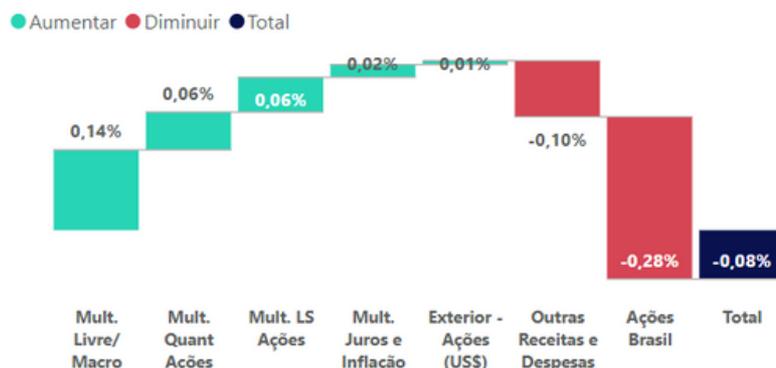
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de outubro, o fundo Majora Allocation apresentou rentabilidade de -0,08%, contra 1,00% do CDI (2,23% do CDI). Como é possível verificar no gráfico abaixo, cinco estratégias ficaram atrás do CDI no mês, com Ações Brasil apresentando resultado negativo.



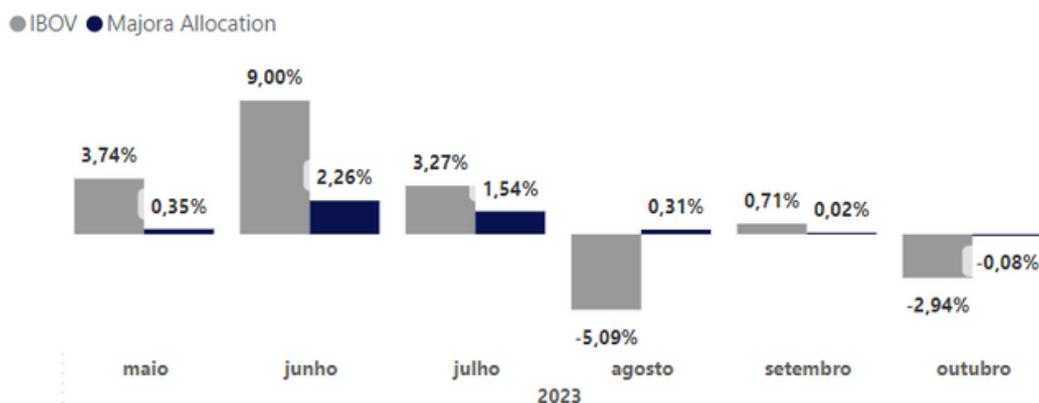
Este mês de outubro foi o primeiro mês negativo do Majora Allocation Low Vol FIC FIM desde a mudança completa de alocação realizada a partir do dia 28/04/2023. Com o aumento no nível de volatilidade, a precificação de ativos de maneira geral se torna complexa, o que reforça o grau de complexidade no cenário de 2023, mostrando que a

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



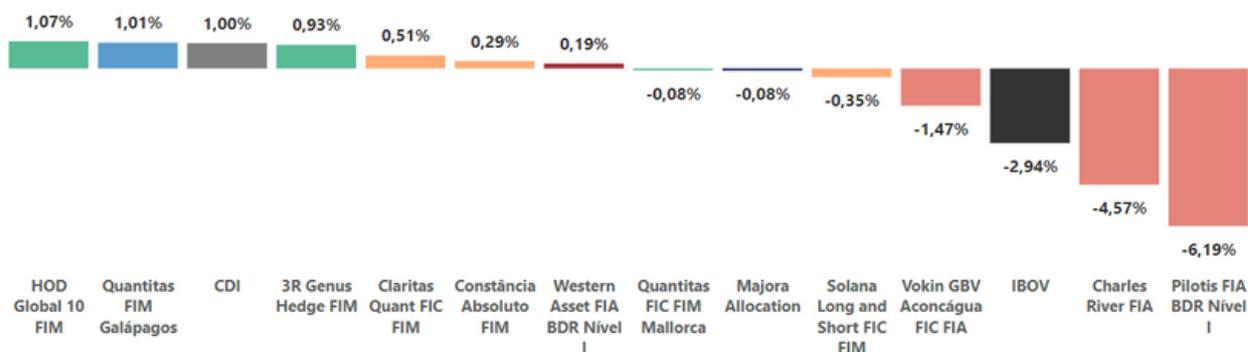
captura de retornos está difícil em diferentes instrumentos e mercados. No mês a mês, o Majora Allocation Low Vol FIC FIM tem preservado o capital nos momentos de queda do IBOV (com destaque para o mês de agosto/23, em que fundo subiu 0,31% contra a queda expressiva de -5,90% do IBOV), e capturado a valorização do IBOV nos meses de alta. Vale comentar que, no mês de maio, boa parte da valorização não foi capturada pois o investimento nos fundos Ações Brasil foi realizado em 22/05.

Rentabilidade Mensal x IBOV (a partir de 28/04/2023)



Dos fundos investidos, 9 apresentaram retornos abaixo do benchmark (CDI), mostrando como o mês foi desafiador para os fundos multimercados. É importante destacar a contribuição da sobrealocação intencional no fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA para a estratégia Ações Brasil, que apresentou queda de -1,90%, mais amena que o IBOV.

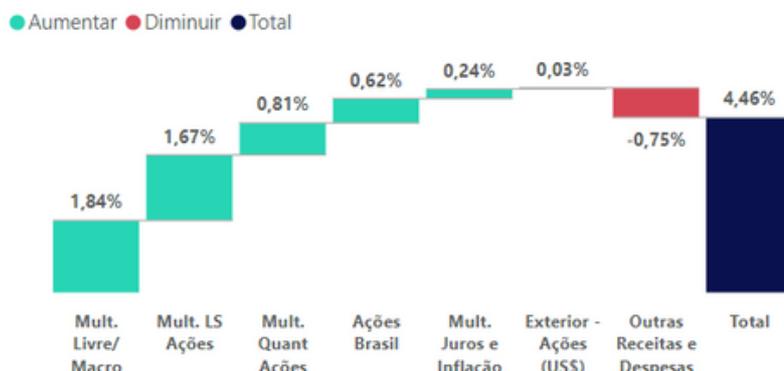
Rentabilidade dos Fundos Investidos no Período



Estamos também presenciando a quebra de correlações importantes, como a entre renda fixa e renda variável, que passou de historicamente negativa para positiva. Em vez de reduzir a volatilidade, a renda fixa desestabilizou carteiras. 2023 é o ano de pior performance do IHFA (índice que mede a performance dos fundos multimercados no Brasil) relativa ao CDI nos últimos 10 anos.

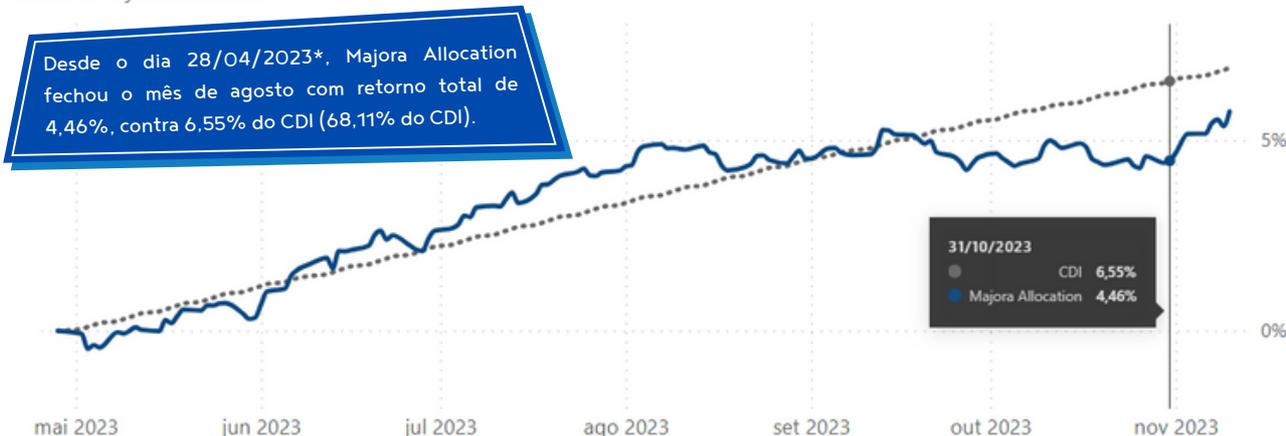
No gráfico ao lado é possível acompanhar a atribuição de resultados por estratégia a partir do dia 28/04/2023. Todas apresentaram contribuição positiva para o resultado em 30/10/2023, com destaque para as estratégias "MM Livre/Macro" e "MM LS Ações", representando 79% do retorno total.

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



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

● CDI ● Majora Allocation



FUNDOS INVESTIDOS - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

HOD GLOBAL 10 FIM +0,25% / 24,64% 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 -0,08% / -% 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 +0,51% / 51,09% 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 -0,35% / -% 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 +0,93% / 92,83% 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 +1,01% / 101,55% 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 +0,29% / 29,04% 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 -1,47% / IBOV +1,47%

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 -4,57% / IBOV - 1,63%

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 -6,19% / IBOV - 3,26%

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 +0,19% / S&P BRL - 2,05 %

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 setembro, a volatilidade de 12 meses do Majora Allocation apresentou leve redução, de 4,25% para 4,13%, dentro do objetivo definido (< 7% a.a.). No geral, o perfil de correlação dos fundos investidos tem contribuído bastante para a manutenção destes níveis de volatilidade da carteira.

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M	
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00										7,70%	
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,18	1,00									1,80%	
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,34	-0,22	1,00								3,91%	
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(4)	0,03	0,11	0,35	1,00							1,46%	
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(5)	0,16	-0,02	0,38	0,04	1,00						4,48%	
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,14	-0,12	0,31	0,01	0,10	1,00					3,57%	
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	(7)	-0,04	0,07	-0,07	-0,08	0,37	0,03	1,00				5,24%	
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(8)	0,27	-0,19	0,79	0,08	0,36	0,28	-0,08	1,00			17,73%	
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,30	-0,21	0,76	0,05	0,45	0,33	0,00	0,83	1,00		15,32%	
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,13	-0,13	0,61	-0,02	0,26	0,26	-0,01	0,73	0,69	1,00	13,14%	
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	0,09	-0,25	0,09	-0,07	0,07	0,13	-0,02	0,19	0,20	0,21	1,00	22,60%
	CDI		0,00	0,04	0,01	0,04	0,01	0,04	0,02	-0,03	-0,01	-0,05	-0,05	0,02%
	IBOVESPA		0,30	-0,25	0,81	0,08	0,47	0,25	0,01	0,89	0,87	0,70	0,23	18,73%
MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM													4,13%	

* Período de análise: 20/08/2019 a 31/10/2023

ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	32 (62,7%)
MESES NEGATIVOS	19 (37,3%)
MESES ACIMA DO CDI	24 (47,1%)
MESES ABAIXO DO CDI	27 (52,9%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	4,1%
NÚMERO DE COTISTAS	457

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\$ 13.662.666,42
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 5.043.382,06

PROCESSO DE INVESTIMENTO



1 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.



2 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