

**NOVEMBRO
2023**

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

ACONTECIMENTOS DO MÊS DE NOVEMBRO/23

Novembro foi um mês excelente para os ativos de risco ao redor do mundo, compensando bastante os últimos meses anteriores, marcados por altas nas curvas de juros dos EUA e do Brasil. O Ibovespa subiu +12,5% no mês, a maior alta mensal desde a recuperação pós-pandemia em nov/2020. O S&P500 subiu +8,9% conforme se consolidou a percepção do mercado de que o ciclo de aperto monetário americano chegou ao fim.

Falas de Jerome Powell, presidente do FED, reconhecendo melhoras nos dados da inflação (CPI de 3,2% no acumulado de 12 meses, abaixo da expectativa de mercado) foram interpretadas pelo mercado de forma otimista, provocando um grande recuo nas *treasuries*. A expectativa atual do mercado é de que a taxa atual de juros será mantida até as reuniões de março ou maio de 2024 - momento que se espera o início do afrouxamento por parte do FED. Tudo indica que a economia americana passa por um processo de desaceleração e executará um “pouso suave”. Esse cenário externo favorável permitiu grande entrada de investidores estrangeiros na bolsa de valores brasileira, fator que influencia muito no direcional desse índice.

No Brasil, a tendência de cortes da Selic se mantém. Como explicado anteriormente, nosso cenário base é de cortes de 0,5%. Quando a Selic se aproximar de 9% será um momento mais crucial para análise e reflexão sobre as próximas tendências da política monetária.

Além da influência clara dos acontecimentos externos, o ambiente político no Brasil também melhorou. O presidente Lula havia proferido falas que desqualificaram a busca por zerar o déficit fiscal no mês anterior. Entretanto, neste mês, Lula decidiu continuar o plano da equipe econômica de não modificar a meta fiscal, adiando este debate. O senado aprovou o projeto de taxação de fundos *offshores* e exclusivos. O mês de dezembro será um mês de observar pautas como a PL que pretende regulamentar as apostas esportivas e a da subvenção do ICMS.

A valorização da bolsa brasileira era um evento aguardado por nós em razão do múltiplo de P/L muito descontado e de uma conjuntura de cortes da Selic, como explicado em cartas anteriores. O P/L ainda se encontra abaixo da média histórica, então há espaço para crescimento ainda maior para gestores e investidores que pensam no longo prazo.

Neste mês de novembro, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou um resultado positivo de +2,48% contra 0,92% do CDI (271% do CDI).

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%	2,48%		4,49%	20,51%
% CDI	72,7%	-%	-%	-%	30,8%	211,2%	143,8%	27,4%	2,2%	-%	271,0%		37,3%	54,4%

ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Assim como no mês de outubro, somente os fundos da classe Ações Brasil encontram-se desenquadrados em relação às suas 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. Estimamos que o reenquadramento ocorrerá no primeiro trimestre do ano que vem.

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	GESTORAS	PESO ALVO	PESO Nov/23
MM LIVRE/MACRO	ESTRATÉGIAS VARIADAS EM DIFERENTES MERCADOS BASEADAS EM INDICADORES E CENÁRIOS MACRO.	Multiplika Capital	38%	36,3%
MM JUROS E INFLAÇÃO	ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO ATRELADAS À JUROS E INFLAÇÃO, PODENDO SER DIRECIONAIS OU NÃO.	Quantitas	2%	2,0%
MM QUANT AÇÕES	SISTEMÁTICO. BAIXA CORRELAÇÃO COM DEMAIS FUNDOS E BENCHMARKS, MUITO EFETIVOS NA DIVERSIFICAÇÃO.	Claritas A Principal® company	13%	12,1%
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%	25,2%
AÇÕES BRASIL	INVESTIMENTO DE LONGO PRAZO BASEADO NA SELEÇÃO DE AÇÕES BRASILEIRAS COM MAIOR POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO.	CHARLES RIVER VOKIN INVESTIMENTOS	15,5%	16,2%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	SELEÇÃO DE ATIVOS LIGADOS AO MERCADO ACIONÁRIO INTERNACIONAL, COM EXPOSIÇÃO AO DÓLAR.	WESTERN ASSET	3%	3,5%
CAIXA E DEMAIS POSIÇÕES			1,5%	4,7%

Conforme abordado no relatório do mês passado, estamos buscando aumentar o peso alvo da estratégia Ações Brasil e fizemos, ao longo deste mês de nov/23, alguns movimentos necessários para este aumento de posição nos próximos meses.

O primeiro movimento foi a redução do peso alvo da estratégia Exterior Ações (US\$), de 4% para 3%, de modo a realizar parte dos ganhos dessa estratégia antes de uma provável queda de atividade, junto à uma correção das

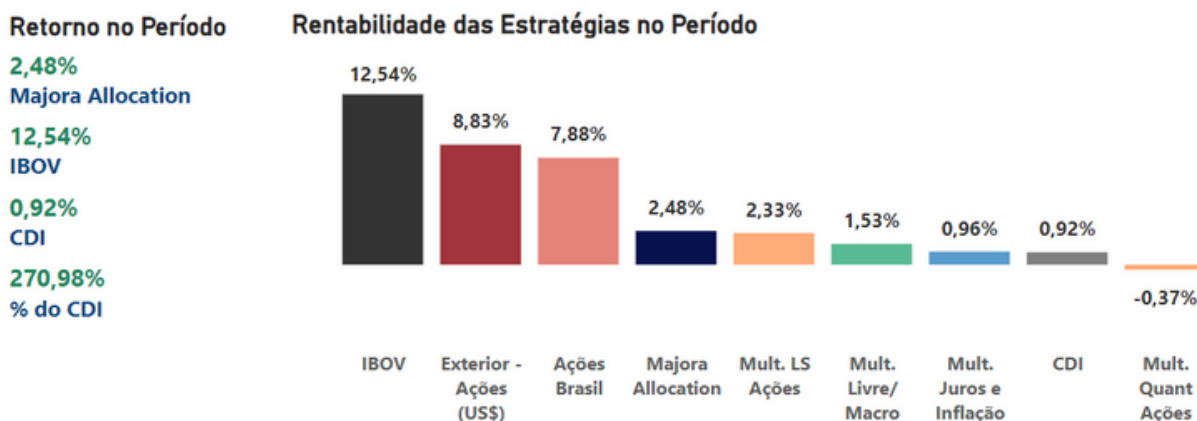
bolsas americanas, ainda que se confirme o cenário de pouso suave da economia. O segundo movimento foi o resgate total da posição do fundo Pilotis FIA, que se concluirá no mês de dez/23, com destino para o fundo Charles River FIA, que teve seu peso alvo aumentado de 6% para 9%, pois acreditamos que será mais agregador para a carteira neste próximo ano. Atualmente em 15,5%, nosso objetivo é que a estratégia Ações Brasil tenha um peso alvo em torno 20%, com a montagem de posição em um novo fundo de ações ao longo dos próximos meses, o que torna necessária a redução dos pesos alvos das demais estratégias ao longo de dez/23.

FUNDOS INVESTIDOS

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

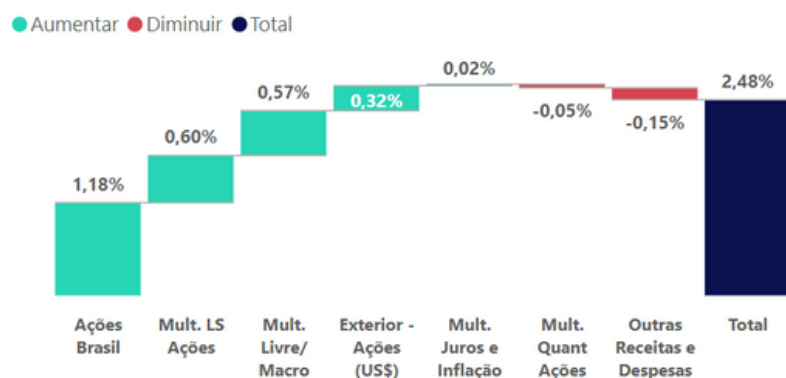
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de novembro, o fundo Majora Allocation apresentou rentabilidade de 2,48%, contra 0,92% do CDI (270,98% do CDI). Como é possível verificar no gráfico abaixo, apenas a estratégia Mult. Quant. Ações ficou atrás do CDI no mês, apresentando resultado negativo.

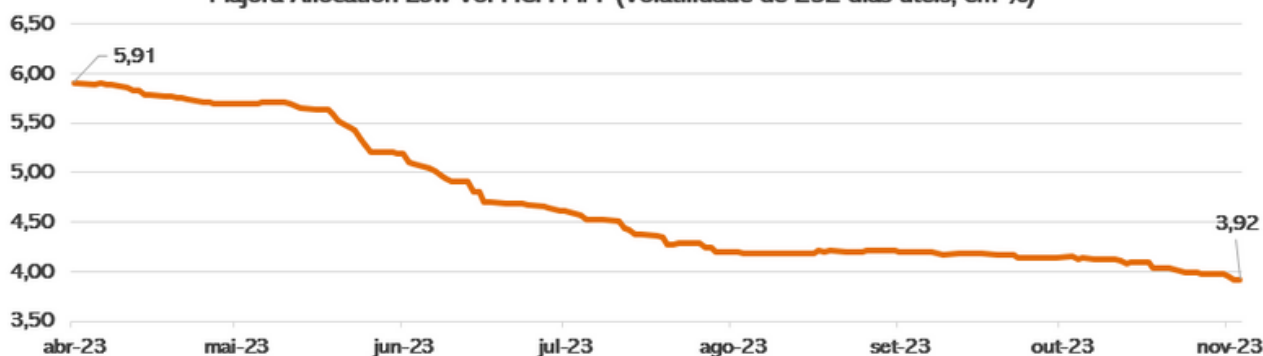


Desde as mudanças de alocação realizadas no Majora Allocation, em 28/04/2023, o mês de nov/23 foi recorde em rentabilidade absoluta e relativa (em % do CDI), superando o mês de jun/23. Mesmo em um mês de forte alta dos ativos de risco em geral, a volatilidade do fundo segue em ritmo de queda, como é possível ver no gráfico abaixo.

Atribuição de Resultado por Estratégia no Período



Majora Allocation Low Vol FIC FIM MM (Volatilidade de 252 dias úteis, em %)

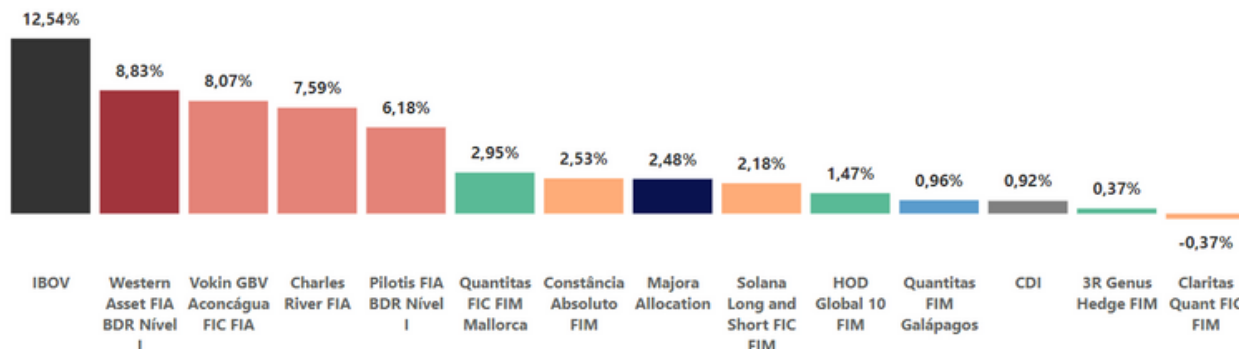


Fonte: ComDinheiro

Com o passar dos meses, podemos observar na prática o benefício da desconexão entre os fundos investidos, que torna a carteira mais resiliente em momentos adversos, porém sem deixar de capturar a forte valorização dos ativos de risco como visto nos meses de jun/23 e nov/23. Consistência e preservação de capital são o que buscamos para nossos investidores. O perfil de volatilidade do fundo, aliado aos retornos desde 28/04/2023 é um exemplo disso.

Dos fundos investidos, 9 apresentaram retornos acima do benchmark (CDI) e capturaram a forte valorização dos ativos de risco no mês. Novamente, é importante destacar a contribuição da sobrealocação intencional no fundo Vokin GBV Aconcágua FIC FIA, que apresentou o maior retorno dos três fundos da estratégia Ações Brasil.

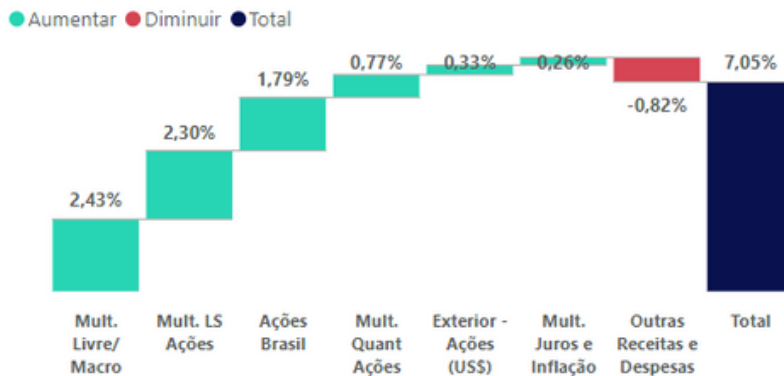
Rentabilidade dos Fundos Investidos no Período



Este foi mês excelente para os fundos da estratégia Ações Brasil, ainda que tenham ficado aquém do resultado do IBOV. Sabemos que estes fundos são muito diferentes do índice, visto que investem em poucas empresas muito bem selecionadas por seus gestores, e a comparação direta com o IBOV pode levar o investidor a tomar decisões equivocadas. O importante é entender a metodologia e a estratégia de alocação de cada fundo investido, olhando sempre janelas maiores de retorno, em que a influência específica de qualquer mês seja minimizada na tomada de decisão.

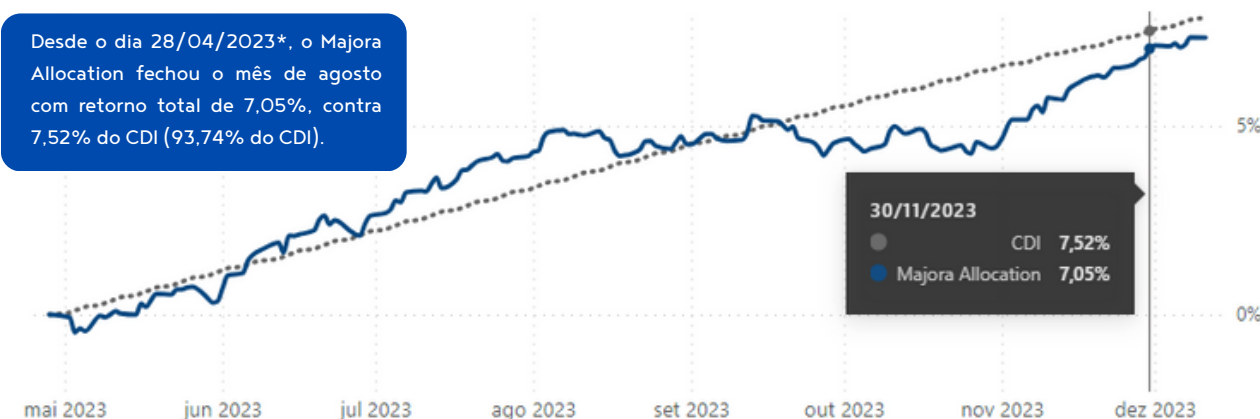
Como é possível ver no gráfico ao lado, desde o dia 28/04/2023 todas as estratégias apresentaram contribuição positiva para o resultado em 30/11/2023, com destaque para o aumento da contribuição da estratégia Ações Brasil, que foi de 0,62% em outubro para 1,79% neste mês.

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 +1,87% / 204,21% 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 +2,95% / 321,70% 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 -0,37% / -% 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 +2,18% / 238,27% 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 +0,37% / 40,02% 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 +0,96% / 105,27% 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 +2,53% / 275,77% 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 +8,07% / IBOV - 4,47%

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 +7,59% / IBOV - 4,95%

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 +6,18% / IBOV - 6,36%

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 +8,83% / S&P BRL + 2,38 %

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 outubro, a volatilidade de 12 meses do Majora Allocation apresentou boa redução em um mês de forte alta dos ativos de risco, de 4,13% para 3,92% e bem abaixo do objetivo definido (< 7% a.a.), mostrando que 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										7,75%	
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,18	1,00									1,79%	
QUANTITAS FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,34	-0,21	1,00								3,76%	
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(4)	0,03	0,10	0,35	1,00							1,37%	
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(5)	0,16	-0,03	0,37	0,04	1,00						4,39%	
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,14	-0,11	0,30	0,00	0,10	1,00					3,67%	
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	(7)	-0,04	0,06	-0,09	-0,08	0,36	0,03	1,00				5,68%	
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(8)	0,27	-0,19	0,80	0,08	0,36	0,27	-0,10	1,00			17,66%	
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,30	-0,21	0,76	0,05	0,45	0,32	-0,01	0,83	1,00		14,67%	
PILOTIS FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,13	-0,12	0,62	-0,01	0,25	0,25	-0,05	0,73	0,69	1,00	13,31%	
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	0,09	-0,25	0,10	-0,07	0,07	0,13	-0,03	0,19	0,20	0,21	1,00	17,79%
	CDI		0,00	0,03	0,02	0,04	0,01	0,04	0,02	-0,02	-0,01	-0,04	-0,05	0,03%
	IBOVESPA		0,30	-0,24	0,81	0,08	0,47	0,25	-0,02	0,88	0,86	0,69	0,23	17,82%
	MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM												3,92%	

* Período de análise: 20/08/2019 a 30/11/2023

ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	33 (63,5%)
MESES NEGATIVOS	19 (36,5%)
MESES ACIMA DO CDI	25 (48,1%)
MESES ABAIXO DO CDI	27 (51,9%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	3,9%
NÚMERO DE COTISTAS	472

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\$ 14.907.174,32
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 5.998.550,66

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