

**ABRIL
2024**

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

ACONTECIMENTOS DO MÊS DE ABRIL/24

O mês de abril foi marcado por uma forte degradação do cenário para os ativos de risco ao redor do mundo. O Ibovespa recuou -1,7% e o S&P500 recuou -4,2%, interrompendo uma sequência de 5 meses seguidos de alta. Tais resultados possuem como catalisador um ajuste nas expectativas de juros no exterior e locais devido principalmente às decisões do FED e do COPOM. Nos últimos meses, o mercado tem passado por revisões pessimistas a respeito do início de cortes de juros americanos, como temos relatado nas últimas cartas. Essa incerteza que o mercado têm enfrentado prejudica a bolsa brasileira, que é muito dependente de um aumento da atratividade em relação à renda fixa local e global. Houve também eventos negativos no âmbito fiscal local que serão relatados a seguir, porém, mesmo com tal cenário desolador, o Ibovespa caiu menos do que o S&P500, em parte devido a performance das ações (ON) da Petrobras, que subiram +18,65% no mês.

O FED, no final das contas, segue cauteloso frente as surpresas inflacionárias negativas que tem ocorrido com frequência. Em março/2024, o Banco Central americano havia projetado três cortes de juros em 2024, porém, no momento, projeta-se um corte para o final do ano. A expectativa é de manutenção do nível atual das taxas de juros em 5,25% e 5,50%, um nível que se manterá até que se comprove empiricamente que a inflação está em trajetória de convergência para a meta de 2%.

No Brasil, durante reunião do COPOM em 7-8 de maio, o comitê optou por romper com o *guidance* estipulado e mudou a decisão de reduzir a taxa SELIC, em 0,5% para 0,25%, por 5 votos a 4, uma decisão acirrada. Apesar do mercado já esperar um corte de 0,25%, ainda existia a expectativa, nossa inclusive, de que o comitê seguisse o *guidance* anterior e só iniciasse uma redução menor no próximo encontro.

A equipe econômica anunciou que a meta fiscal de 2025 foi reduzida de +0,5% do PIB para zero, o mesmo alvo de 2024. Em 2026, a meta passou de um 1% do PIB para 0,25%, um resultado bem menor. Para 2027 e 2028, são esperados superávits de 0,50% e 1% do PIB, respectivamente, anúncio que causou grande frustração. Embora o mercado já reconheça que as expectativas anteriores eram irrealistas, alterar uma regra fiscal tão rapidamente demonstra descaso por parte do governo.

Neste mês, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou desvalorização de -1,65% (contra 0,89% 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%	4,28%
% CDI								97,2%	142,4%	-%	191,7%	722,7%	225,9%	225,9%
2020	0,75%	-1,00%	-6,93%	2,14%	1,90%	2,34%	1,78%	0,17%	-1,67%	-0,56%	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%	1,78%	6,35%	22,66%
% CDI	72,7%	-%	-%	-%	30,8%	211,2%	143,8%	27,4%	2,2%	-%	271,0%	199,2%	48,7%	58,2%
2024	-0,55%	1,13%	1,18%	-1,65%									0,09%	22,77%
% CDI	-%	141,3%	141,9%	-%									3,5%	52,0%

ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Conforme falado no relatório anterior, no mês de março/24 concluímos o processo de revisão completa dos fundos investidos e suas respectivas gestoras, com o objetivo de **umentar o potencial de retorno do fundo e manter o perfil de volatilidade atual do fundo**. Neste mês de abril/24, iniciamos o movimento de transição gradual dos investimentos atuais até atingirmos os pesos alvo definidos, minimizando custos e diluindo os riscos inerentes a grandes movimentos de posição de uma só vez. Abaixo estão as mudanças ainda pendentes, que devemos concluir ao longo do mês de maio/24:

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	PESO abr/2024		PESO ALVO 2024
MM LIVRE/MACRO	Estratégias variadas em diferentes mercados baseadas em indicadores e cenários macro.	26,0%	+	30,0%
MM JUROS E INFLAÇÃO	Estratégias de investimento atreladas à juros e inflação, podendo ser direcionais ou não.	6,7%		6,0%
MM QUANT AÇÕES	Sistemático. Baixa correlação com demais fundos e Benchmarks, muito efetivos na diversificação.	7,0%	×	0,0%
MM LS AÇÕES	Arbitragem entre pares de ações. Se expõem menos e sofrem menos com as mudanças de direção do mercado.	25,7%	+	28,0%
AÇÕES BRASIL	Investimento de longo prazo baseado na seleção de ações brasileiras com maior potencial de valorização.	22%		23,0%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	Seleção de ativos ligados ao mercado acionário internacional, com exposição ao dólar.	3,2%	+	7,0%
CRIPTO	Busca retornos que correspondam à performance em reais (R\$) do Nasdaq Bitcoin Reference Price ("NQBTC")	4,3%		4,0%

Apesar das regras de resgate de cada fundo investido influenciarem na velocidade de transição, já conseguimos reduzir bastante a posição naqueles que serão removidos por completo da carteira, o que permitiu o início do investimento na maioria dos novos fundos selecionados.

FUNDOS INVESTIDOS	ESTRATÉGIA	PESO Abr/24		PESO ALVO 2024	
QUANTITAS FIC FIM MALLORCA	MM LIVRE/MACRO	7,5%	×		+
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	6,2%		6%	-
HOD GLOBAL 10 FIM	MM LIVRE/MACRO	2,4%	×		×
ARTESANAL FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	3,4%	+	9%	
ARMOR AXE FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	2,9%	+	8%	
R&C HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	3,6%	+	8%	
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	6,7%		6%	
CLARITAS QUANT FIC FIM	MM QUANT AÇÕES	7,0%	×		
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	11%		12%	
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	11,3%	-	8%	
TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM	MM LS AÇÕES	3,4%	+	8%	
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	7,2%		6%	
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	5,2%		5%	
PROSPERA QUANT FIA	AÇÕES BRASIL	9,6%	+	11%	
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	3,2%	×		
TECK 11	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	0%	+	7%	
BITH11	CRIPTO	4,3%		4%	

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de abril, o fundo Majora Allocation apresentou um retorno de -1,65%, contra 0,89% do CDI (-185,54% do CDI). Todas as estratégias ficaram abaixo do CDI e apenas a estratégia Mult. Livre/Macro apresentou retorno positivo.

Resultados no Mês

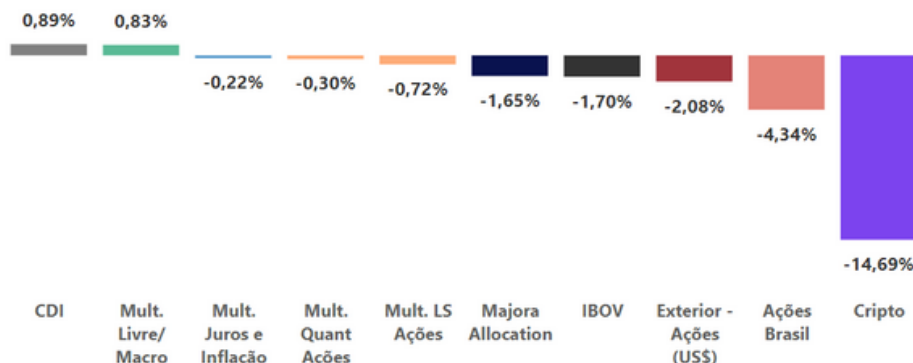
-1,65%
Majora Allocation

-1,70%
IBOV

0,89%
CDI

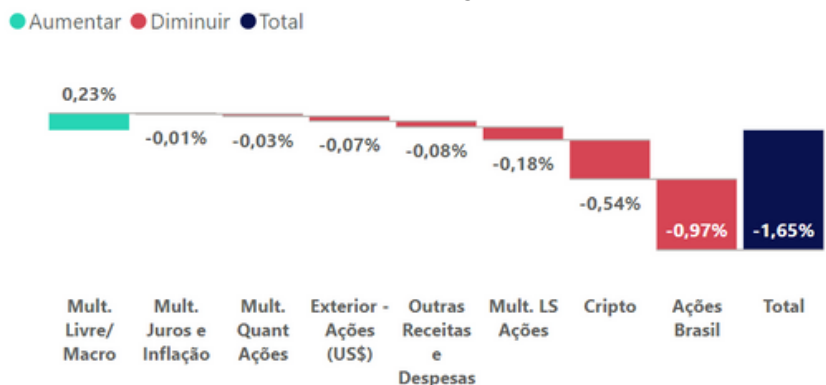
-185,54%
% do CDI

Rentabilidade das Estratégias no Mês



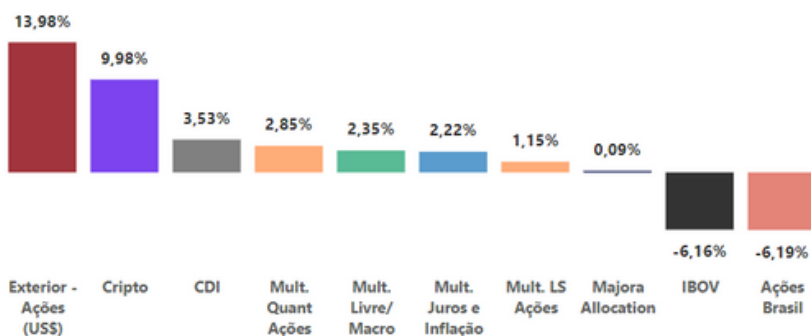
Este foi o pior mês de retorno do Majora Allocation desde a mudança de processos e modelo de gestão, em abril de 2023. Os ativos de risco em geral foram muito impactados pelos eventos comentados na primeira parte deste relatório. As quebras de expectativas no mês, que já se tornaram frequentes desde 2023,

Atribuição de Resultado por Estratégia no Mês



acabam prejudicando a geração de retornos por parte dos fundos de ações e tornam o trabalho dos gestores ainda mais desafiador, visto que o momento é de volatilidade mas sem direção na bolsa brasileira, reduzindo o nível de convicção nas posições. No ano, as estratégias Exterior - Ações (US\$) e Cripto seguem cumprindo exatamente o seu papel descorrelacionado com as demais estratégias e defendendo muito bem a rentabilidade. A estratégia Ações Brasil é a única responsável pelo resultado

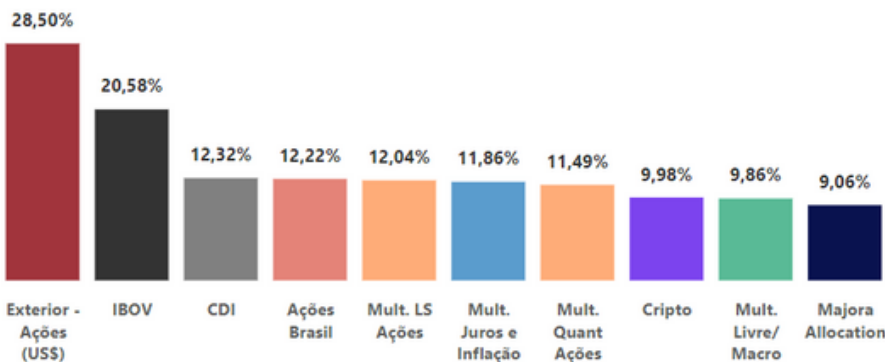
Rentabilidade das Estratégias no Ano



aqueém do CDI no ano, pelos motivos já comentados. Com início e o ritmo de corte dos juros americanos mais definido, temos confiança de que esta estratégia será crucial para atingirmos o objetivo de retorno de 130% do CDI no tempo, dada a qualidade dos fundos de ações nos quais investimos.

Desde que iniciamos esta alocação, em 28/04/2023, apenas a estratégia Exterior - Ações (US\$) entregou retorno acima do CDI, resultado totalmente diferente do fechamento do mês anterior, em que 6 estratégias apresentavam retorno acima do CDI na janela. Meses como o de abril, que pesam na rentabilidade, são esperados e nos esforçamos para que, quando ocorrerem novamente, a carteira seja defensiva e minimize o impacto.

Rentabilidade por Estratégia desde 28/04/2023*

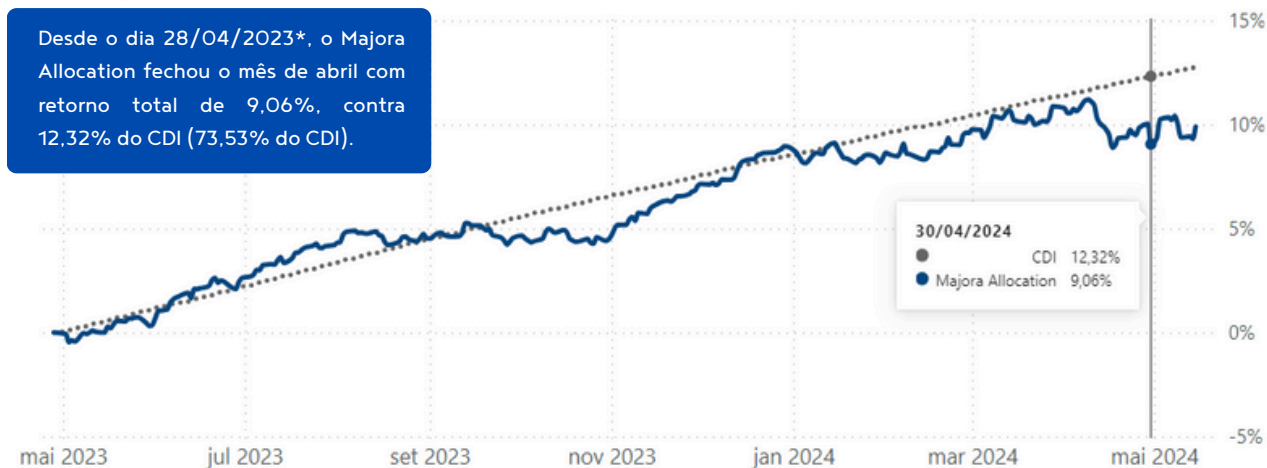


Resultado Consolidado

9,06%
Majora Allocation
 20,58%
IBOV
 12,32%
CDI
 73,53%
% do CDI

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

● CDI ● Majora Allocation



* Em função de mudanças de equipe e estrutura na gestora Majora Capital, assim como de processos e modelo de gestão, consideramos o Majora Allocation Low Vol FIC FIM um fundo completamente novo a partir de 28/04/2023.

FUNDOS INVESTIDOS - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

ARTESANAL FIC FIM +0,62% / 69,5% CDI

Busca oportunidades com foco em arbitragem entre ativos. É favorecido em momentos de crise e volatilidade, já que se acentuam as alterações nos preços relativos. Investe uma pequena parcela em crédito privado através de FIDCS.

ARMOR AXE FIC FIM -1,63% / -% CDI

Atua em diferentes mercados ao redor do mundo, porém com foco no Brasil. Altamente diversificado em estratégias, porém se destacam em operações de câmbio.

R&C HEDGE FIM -6,90% / -% CDI

As estratégias exploradas pelo fundo envolvem fazer trades em diferentes mercados. São experientes em operar moedas, índices futuros e algumas ações *blue chips*.

TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM -0,38% / -% CDI

O fundo tem um fundamento estratégico *bottom-up* para determinar o valor intrínseco das empresas, porém também possuem analistas macro-econômicos que fornecem uma base de informação para os analistas de empresas. O foco dos ganhos se concentra nas arbitragens entre ativos.

SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM**-1,03% / -% 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 +0,59% / 66,4% 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 -0,22% / -% 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 -0,47% / -% 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 -7,69% / IBOV - 6,0%

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 -0,65% / IBOV + 1,1%

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, 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.

PROSPERA QUANT FIF -3,64% / IBOV - 1,9%

Investimento em ações através de modelos quantitativos de fatores, concebidos por meio de *backtests* extensivos que selecionam as melhores empresas dentro do universo de ações da bolsa brasileira. A carteira é *long only* concentrada entre 15 e 25 empresas, com viés para Small e Mid Caps e sem alavancagem.

WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I -2,08% / S&P BRL - 1,36 %

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 março, a volatilidade de 12 meses do Majora Allocation apresetou um pequeno aumento, indo de 2,98% para 3,14%, em função dos acontecimentos deste mês. No entanto, o que vale destacar é a correlação entre os fundos investidos na carteira alvo (a que teremos ao final da transição das alocações), que segue abaixo. É interessante observar uma redução generalizada das correlações, que contribui para uma diversificação mais efetiva e uma provável manutenção do perfil de volatilidade no tempo.

			(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M
ARTESANAL FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00											2,12%
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,3	1,00										1,54%
ARMOR AXE FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,03	-0,18	1,00									4,82%
R&C HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(4)	0,01	0,08	-0,08	1,00								12,66%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(5)	0,10	-0,05	0,15	-0,01	1,00							1,39%
TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,06	-0,20	0,23	-0,11	0,08	1,00						3,08%
CONSTÂNCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(7)	-0,04	0,12	-0,03	0,07	0,07	-0,25	1,00					4,22%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(8)	0,08	-0,08	0,21	-0,04	0,07	0,38	-0,10	1,00				3,98%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,10	-0,16	0,27	-0,02	0,14	0,50	0,00	0,25	1,00			17,41%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,06	-0,15	0,30	-0,06	0,16	0,44	0,12	0,25	0,80	1,00		12,86%
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	-0,03	-0,32	0,15	-0,09	-0,11	0,13	-0,24	0,07	-0,01	-0,09	1,00	15,69%
	CDI		0,09	0,03	0,01	0,00	0,10	0,05	0,02	0,03	0,02	0,04	0,00	0,06%
	IBOVESPA		0,05	-0,23	0,26	-0,05	0,15	0,41	0,13	0,20	0,82	0,84	-0,06	14,63%
	MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM													3,14%

* Período de análise: 03/05/2021 a 30/04/2024 (36M)

ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	36 (63,2%)
MESES NEGATIVOS	21 (36,8%)
MESES ACIMA DO CDI	28 (49,1%)
MESES ABAIXO DO CDI	29 (50,9%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	3,2%
NÚMERO DE COTISTAS	586

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\$ 20.741.144,22
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 13.238.522,56

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.

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