

**MAIO  
2024**

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

## ACONTECIMENTOS DO MÊS DE MAIO/24

O mês de maio foi um mês ainda pior do que abril para a bolsa brasileira. O Ibovespa recuou -3,04% no mês, refletindo o efeito de descontentamento com as condições macroeconômicas e acompanhando o movimento de abertura da curva de juros locais. O fluxo de investimento estrangeiro sofreu novamente saída líquida, apesar de uma sutil queda nas curvas de juros americanas. As bolsas de mercados desenvolvidos, em geral, apresentaram uma boa performance. O S&P500 subiu 4,8%, acompanhando dados de uma atividade econômica aquecida, porém, com um cenário benigno de inflação, aliviando um pouco a curva de juros americana em comparação ao último mês, que, como citado diversas vezes, é de extrema relevância na precificação de ativos ao redor do mundo. É muito atrativo para investidores alocar em títulos públicos americanos quando suas taxas estão altas, atravancando investimentos em ativos de mercados emergentes como o nosso, que sofrem.

O FED, em 12 junho, optou por manter o nível atual de taxa de juros entre 5,25% e 5,50% pela sétima reunião consecutiva. O mercado estima que a próxima redução de juros aconteça apenas em setembro. O discurso é de que o comitê está dependendo totalmente dos dados de inflação e emprego para iniciar o ciclo de afrouxamento. Seguimos observando os dados na expectativa de que a inflação convirja à sua meta.

No Brasil, o ciclo de corte de taxas de juros foi interrompido devido ao atraso no corte de juros pelo FED, além de dados de inflação acima das expectativas. O dissenso do COPOM e a interrupção do *guidance* foi muito prejudicial. A impressão é de que o mercado foi dominado pelos fatores macroeconômicos, reduzindo a eficiência de uma diferenciação de valor. A correlação entre as ações está aumentando, causando uma queda em conjunto. As carteiras de ações estão com *upsides* elevados, porém os preços continuam sendo deprimidos cada vez mais. No longo prazo, caso o cenário macroeconômico melhore, é esperado que os preços de empresas com bons resultados convirjam para seus valores intrínsecos.

Para a próxima reunião do COPOM em 18-19 de junho, a maioria do mercado está estimando que a taxa SELIC vai se manter no nível atual. Algumas gestoras, no entanto, apostam em uma redução de 0,25% como ocorreu na última reunião.

Neste mês, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou desvalorização de -0,43% (contra 0,83% do CDI).

## RENTABILIDADES DA CARTEIRA

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
<b>2019</b>								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%
<b>2020</b>	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%
<b>2021</b>	-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%
<b>2022</b>	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%
<b>2023</b>	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%
<b>2024</b>	-0,55%	1,13%	1,18%	-1,65%	-0,43%								-0,34%	22,24%
% CDI	-%	141,3%	141,9%	-%	-%								-%	49,4%

## ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

Seguindo nosso cronograma, ao longo do mês de maio/24 concluímos a transição gradual dos fundos investidos para a nova alocação alvo e, neste sentido, os pesos dos fundos investidos estão todos enquadrados em relação aos seus pesos alvo.

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	PESO Mai/2024
MM LIVRE/MACRO	Estratégias variadas em diferentes mercados baseadas em indicadores e cenários macro.	27,8%
MM JUROS E INFLAÇÃO	Estratégias de investimento atreladas à juros e inflação, podendo ser direcionais ou não.	6,4%
MM QUANT AÇÕES	Sistemático. Baixa correlação com demais fundos e Benchmarks, muito efetivos na diversificação.	0,0%
MM LS AÇÕES	Arbitragem entre pares de ações. Se expõem menos e sofrem menos com as mudanças de direção do mercado.	26,7%
AÇÕES BRASIL	Investimento de longo prazo baseado na seleção de ações brasileiras com maior potencial de valorização.	21,6%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	Seleção de ativos ligados ao mercado acionário internacional, com exposição ao dólar.	9,2%
CRIPTO	Busca retornos que correspondam à performance em reais (R\$) do Nasdaq Bitcoin Reference Price ("NBQBTC")	4,6%

A persistência das altas taxas de juros reduz consideravelmente a atratividade da bolsa de valores e vem secando cada vez mais a liquidez. O volume médio diário negociado segue em ritmo de queda, atualmente em níveis equivalentes ao ano de 2019, e o número de papéis com volume diário significativo vem diminuindo. A liquidez é um termômetro para o dinamismo e a eficiência dos mercados, mas também é um indicador importante da aversão à risco dos investidores. No entanto, boas oportunidades de investimento se apresentam justamente em momentos em que a percepção de riscos dos investidores está muito elevada, pois a falta de vontade em comprar reduz o preço ao ponto de tornar o ato de investir em um ativo muito menos arriscado, visto que todo o otimismo foi descontado do seu preço.

Ativos de alta qualidade podem ser arriscados, assim como ativos de baixa qualidade podem ser seguros. Tudo depende do preço que foi pago por eles. Nesse sentido, entendemos que estamos bem posicionados, principalmente na estratégia Ações Brasil, para capturar excelentes retornos com a volta do fluxo financeiro para ativos de risco assim que os cortes de juros nos EUA e local estiverem mais bem definidos. Acreditamos que essa estratégia será um importante *driver* de retorno no médio prazo.

FUNDOS INVESTIDOS	ESTRATÉGIA	PESO Mai/24
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	4,0%
ARTESANAL FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	8,8%
ARMOR AXE FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	7,7%
R&C HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	7,3%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	6,4%
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	11,6%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	7,7%
TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM	MM LS AÇÕES	7,4%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	6,1%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	4,6%
PROSPERA QUANT FIA	AÇÕES BRASIL	10,8%
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	3,1%
TECK 11	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	6,2%
BITH11	CRIPTO	4,6%

### ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES

No mês de maio, o fundo Majora Allocation apresentou um retorno de -0,43%, contra 0,83% do CDI (-51,60% do CDI). Apenas três estratégias apresentaram retorno positivo e ficaram acima do CDI no mês - um resultado totalmente influenciado pela conjuntura macroeconômica global e pelo cenário fiscal local, conforme abordado no início deste relatório.

#### Resultados no Mês

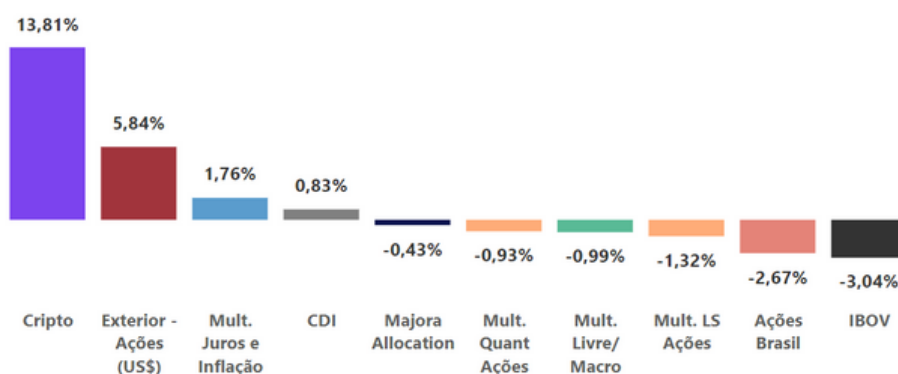
**-0,43%**  
Majora Allocation

**-3,04%**  
IBOV

**0,83%**  
CDI

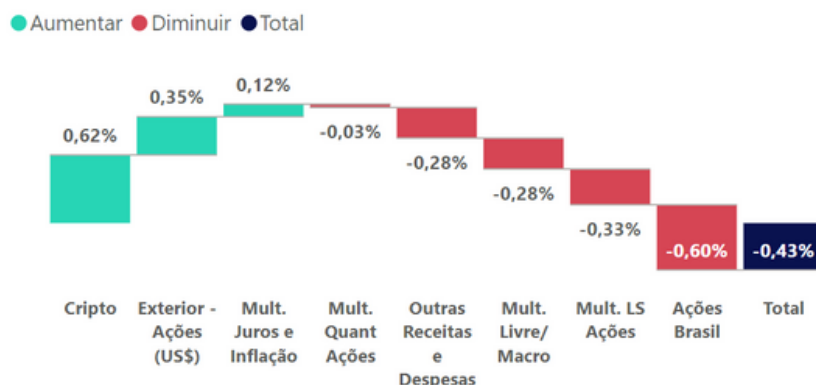
**-51,60%**  
% do CDI

#### Rentabilidade das Estratégias no Mês



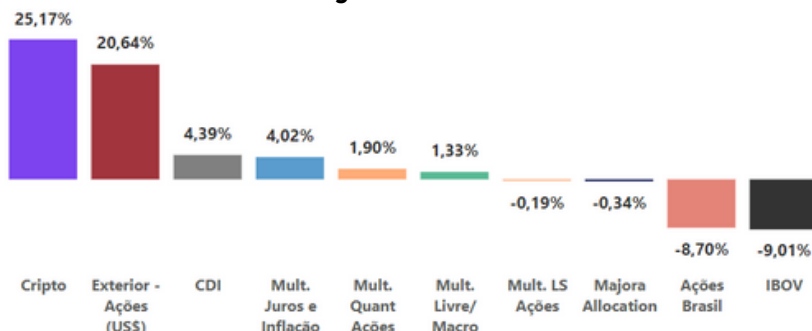
As estratégias Cripto e Exterior Ações (US\$), seguindo sua forte descorrelação com as demais estratégias, defenderam muito bem neste mês em que os fundos multimercados e ações locais sofreram com as quebras de expectativas frequentes, assim como no mês passado. Mesmo com um peso de menor relevância na carteira do Majora

#### Atribuição de Resultado por Estratégia no Mês



Allocation, a atribuição de resultado foi bem significativa este mês, com essas estratégias entregando 0,98% de retorno em conjunto. Outro ponto interessante é o aumento da alocação na estratégia Mult. Juros e Inflação, que tende a apresentar bons resultados com consistência, independente do cenário, o que reforça a importância da sua contribuição nos resultados do Majora Allocation. No ano, a maioria das estratégias ainda está com resultado aquém do CDI, porém em linha com as expectativas advindas deste difícil cenário.

#### Rentabilidade das Estratégias no Ano



Vale comentar que, desde que iniciamos a nova alocação, em 28/04/2023, o resultado do Majora Allocation está inferior ao CDI, porém tem apresentado um desempenho superior ao IHFA em toda a janela. O IHFA (Índice de Hedge Funds ANBIMA) é um índice criado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) para servir como referência de desempenho para fundos multimercado no Brasil.

## OBJETIVO:

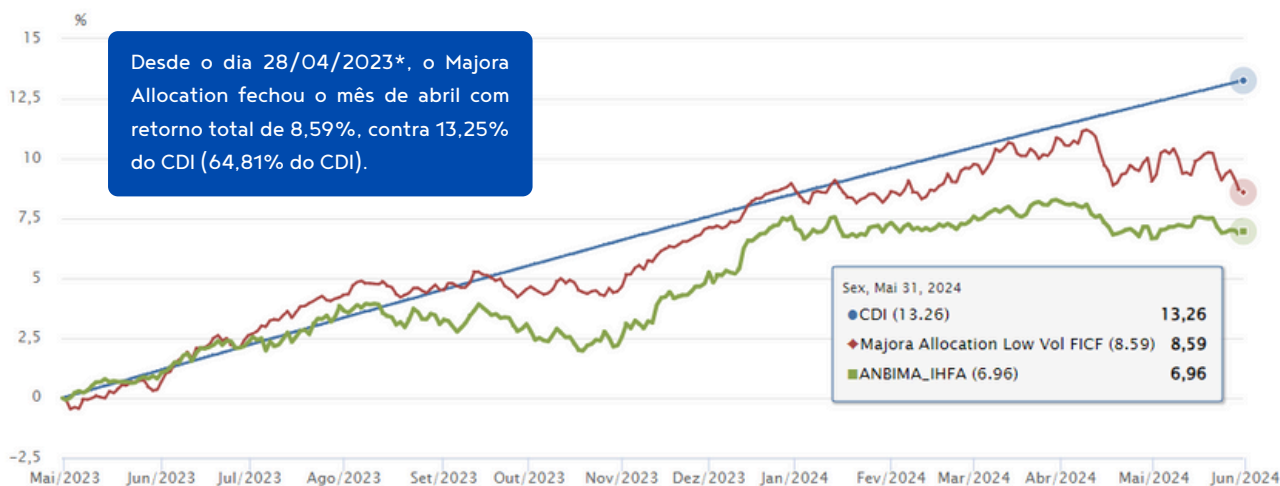
O IHFA tem o propósito de oferecer um benchmark para avaliar o desempenho dos fundos multimercado, permitindo que gestores e investidores comparem os resultados dos seus investimentos com um padrão de mercado.

## COMPOSIÇÃO E METODOLOGIA:

O IHFA é composto por uma seleção de fundos multimercado que atendem a critérios específicos de liquidez e transparência definidos pela ANBIMA. A composição do índice é revisada periodicamente para refletir mudanças no mercado e manter a representatividade dos fundos multimercado.

A comparação com o IHFA, como é possível observar no gráfico abaixo, mostra que o Majora Allocation esteve bem posicionado no mercado de fundos multimercados, resultado da nossa estratégia de alocação, como também do seu acompanhamento minucioso. Continuamos comprometidos em proporcionar o melhor desempenho possível para os nossos investidores e manter ou possivelmente melhorar essa trajetória.

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



\* 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 +0,61% / 73,7% 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 2,58% / 309,8% 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 -8,86% / -% 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 -0,27% / -% 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 -1,55% / -% 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 +0,30% / 35,7% 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 1,76% / 210,9% 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 -1,32% / -% 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 -8,80% / IBOV - 5,8%**

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 -3,39% / IBOV - 0,4%

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 +2,21% / IBOV + 5,2%

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 +5,25% / S&P BRL - 0,83%

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 abril, a volatilidade de 12 meses do Majora Allocation apresentou um pequeno aumento, indo de 3,14% para 3,45%, em função deste momento de lateralização, com maior volatilidade dos mercados. No entanto, a correlação entre os fundos investidos na carteira alvo é o que que contribui para uma diversificação mais efetiva e uma provável manutenção do perfil de volatilidade ao longo do tempo.

			(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M
ARTESANAL FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00											1,99%
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	-0,02	1,00										1,48%
ARMOR AXE FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,04	-0,18	1,00									4,61%
R&C HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(4)	0,02	0,09	-0,08	1,00								13,75%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(5)	0,10	-0,05	0,15	-0,01	1,00							1,59%
TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM	MM LS AÇÕES	(6)	0,05	-0,19	0,24	-0,10	0,08	1,00						3,14%
CONSTÂNCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(7)	-0,02	0,12	-0,02	0,09	0,05	-0,23	1,00					4,58%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(8)	0,09	-0,07	0,21	-0,02	0,06	0,38	-0,08	1,00				4,01%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,11	-0,15	0,26	0,01	0,15	0,50	0,02	0,27	1,00			17,00%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(10)	0,08	-0,15	0,30	-0,04	0,17	0,44	0,12	0,26	0,80	1,00		12,49%
WESTERN ASSET FIA BDR NIVEL I	EXT. AÇÕES (US\$)	(11)	-0,03	-0,32	0,16	-0,10	-0,11	0,13	-0,22	0,07	-0,02	-0,09	1,00	14,95%
	CDI		0,11	0,02	0,03	0,00	0,10	0,06	0,02	0,04	0,04	0,06	-0,01	0,06%
	IBOVESPA		0,06	-0,23	0,25	-0,03	0,16	0,42	0,14	0,20	0,82	0,84	-0,07	14,07%
<b>MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM</b>														<b>3,45%</b>

\* Período de análise: 01/06/2021 a 31/05/2024 (36M)

## ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	36 (62,1%)
MESES NEGATIVOS	22 (37,9%)
MESES ACIMA DO CDI	28 (48,3%)
MESES ABAIXO DO CDI	30 (51,7%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	3,5%
NÚMERO DE COTISTAS	605

## 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\$ 22.301.114,04
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 14.872.659,59

## 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.

---

## 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