

JULHO  
2024

Relatório Mensal  
MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM

## ACONTECIMENTOS DO MÊS DE JULHO/24

No mês de julho, o Ibovespa continuou a tendência do mês anterior e se valorizou 3,02%, atingindo um patamar parecido com o que se observava no início do ano. Essa correção está de acordo com o que temos discutido em cartas anteriores de que a bolsa local está bastante descontada. A participação dos investidores externos na B3 está muito leve e a iminência de um ciclo de cortes de juros nos EUA pode ser um gatilho para uma correção de alta ainda maior em nossa bolsa, visto que está com múltiplos historicamente baixos. O S&P500 chegou a apresentar alta próxima de 4%, mas sofreu uma correção posterior, principalmente nas ações de tecnologia, e se valorizou 1,13% no mês.

A curva de juros local manteve-se em níveis próximos ao do mês passado em vértices curtos. Em vértices longos como o de janeiro de 2032, recuou 45 pontos-base. Nesse sentido, houve uma tímida melhora das expectativas de longo prazo, porém ainda lidamos com juros altos que drenam investimentos da renda variável.

O Copom se reuniu no final de julho e manteve a taxa de juros em 10,50% como esperado. No comunicado, o comitê relatou preocupação com as expectativas de inflação desancoradas por muito tempo e com a desvalorização cambial. A partir disso, o mercado está precificando que nenhum corte ocorrerá até dezembro, com alguns *players* apostando em altas de juros.

A curva de juros do EUA continuou a tendência de queda vista em junho. Isso ocorreu em função de dados de inflação benignos e de desemprego maior, que mostram uma desaceleração da economia. Isso inclusive gerou novamente discussões sobre uma possível recessão nos EUA e aumentou as expectativas dos cortes de juros. O FED deu a entender que o primeiro corte poderá ocorrer em setembro, mas é claro que tal decisão dependerá também de dados favoráveis em agosto. No início de agosto, o mercado já está considerando como praticamente certo um corte dos juros americanos em setembro, com mais da metade dos *players* apostando em um corte de 0,5% e o resto em um corte de 0,25%.

O governo brasileiro tem sido reativo em acalmar a preocupação com relação à trajetória fiscal do país com novos pacotes de medidas, porém, essas medidas apresentadas tem sido insuficientes.

Neste mês, o fundo Majora Allocation Low Vol FIC FIM apresentou valorização de +1,23% (135,1% 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%	-0,56%	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%
<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%	1,25%	1,23%						2,14%	25,29%
% CDI	-%	141,3%	141,9%	-%	-%	158,7%	135,1%						34,7%	53,3%

## ALOCAÇÃO - FUNDOS E ESTRATÉGIAS

No mês de julho, os pesos dos fundos investidos seguem enquadrados em relação aos seus pesos alvo, dentro da banda de +30%/-30% de desvio.

ESTRATÉGIA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	PESO Alvo	PESO Jul/2024
MM LIVRE/MACRO	Estratégias variadas em diferentes mercados baseadas em indicadores e cenários macro.	27,0%	26,0%
MM JUROS E INFLAÇÃO	Estratégias de investimento atreladas à juros e inflação, podendo ser direcionais ou não.	6,0%	6,3%
MM LS AÇÕES	Arbitragem entre pares de ações. Se expõem menos e sofrem menos com as mudanças de direção do mercado.	29,0%	27,7%
AÇÕES BRASIL	Investimento de longo prazo baseado na seleção de ações brasileiras com maior potencial de valorização.	21,0%	21,8%
EXTERIOR AÇÕES (US\$)	Seleção de ativos ligados ao mercado acionário internacional, com exposição ao dólar.	10,0%	9,9%
CRIPTO	Busca retornos que correspondam à performance em reais (R\$) do Nasdaq Bitcoin Reference Price ("NQBTC")	5,0%	5,9%

Já com o aumento da alocação em TECK11 (comentada no relatório anterior) concluída neste mês de julho, realizamos o resgate total da posição no fundo 3R Genus Hedge FIM e alocamos os recursos nos fundos Armor AXE FIC FIM e Távola Equity HEDGE 15 FIM. Acreditamos que este movimento manterá o nível de diversificação e desconexão que buscamos para o Majora Allocation, porém com benefícios para o rentabilidade no médio e longo prazo. Cientes do aumento da volatilidade do Majora Allocation em janelas curtas, iniciamos um movimento de redução gradativa da estratégia Ações Brasil, de modo a equalizá-la com o montante alocado nas estratégias Exterior Ações (US\$) e Cripto. Apesar de acreditarmos que a bolsa está bem descontada, temos o compromisso de manter o perfil Low Vol do Majora Allocation.

Neste cenário em que o volume negociado na B3 está nas mínimas, sem um rumo mais claro, qualquer notícia gera turbulência nos mercados e acaba por impactar na volatilidade do Majora Allocation de maneira mais relevante. Para isso, escolhemos resgatar a posição alocada no fundo Charles River FIA, fundo com o menor peso na estratégia Ações Brasil, que será destinado para outras estratégias, de forma a manter a volatilidade nos níveis que nossos investidores esperam.

FUNDOS INVESTIDOS	ESTRATÉGIA	PESO Alvo	PESO Jul/24
3R GENUS HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	0,0%	0,0%
ARTESANAL FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	11,0%	10,1%
ARMOR AXE FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	9,0%	8,7%
R&C HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	7,0%	7,2%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	6,0%	6,3%
CONSTANCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	12,0%	11,7%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	8,0%	7,6%
TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM	MM LS AÇÕES	9,0%	8,4%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	6,0%	6,0%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	3,0%	4,7%
PROSPERA QUANT FIA	AÇÕES BRASIL	12,0%	11,1%
TECK 11	EXTERIOR AÇÕES (US\$)	10,0%	9,9%
BITH11	CRIPTO	5,0%	5,9%

Fundos fechados para aplicação.

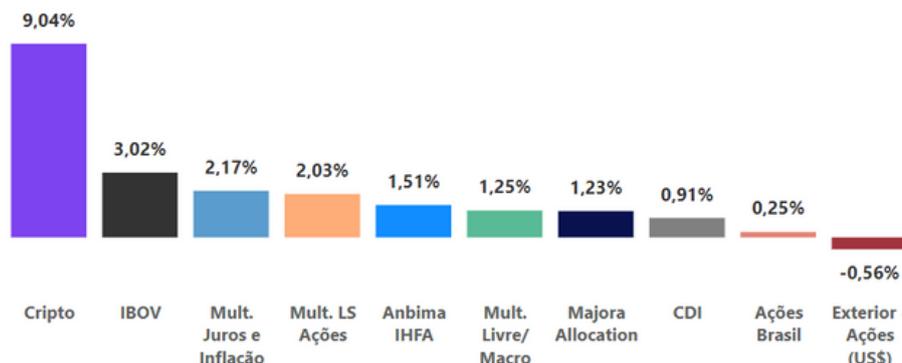
**ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E UPDATES**

No mês de julho, o fundo Majora Allocation apresentou um retorno de 1,23%, contra 0,91% do CDI (135,07% do CDI). Apenas uma estratégia apresentou retorno negativo (Exterior - Ações (US\$) e somente duas ficaram abaixo do CDI no mês, a estratégia Ações Brasil e Exterior - Ações (US\$). A estratégia cripto foi umas das grandes responsáveis pelo bom resultado da carteira no mês, representando 0,45% do retorno do Majora Allocation.

**Resultados no Mês**

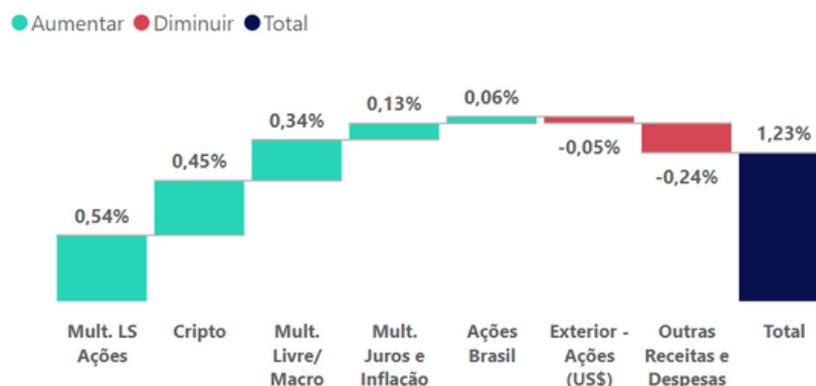
1,23%  
Majora Allocation  
3,02%  
IBOV  
0,91%  
CDI  
135,07%  
% do CDI

**Rentabilidade das Estratégias no Mês**



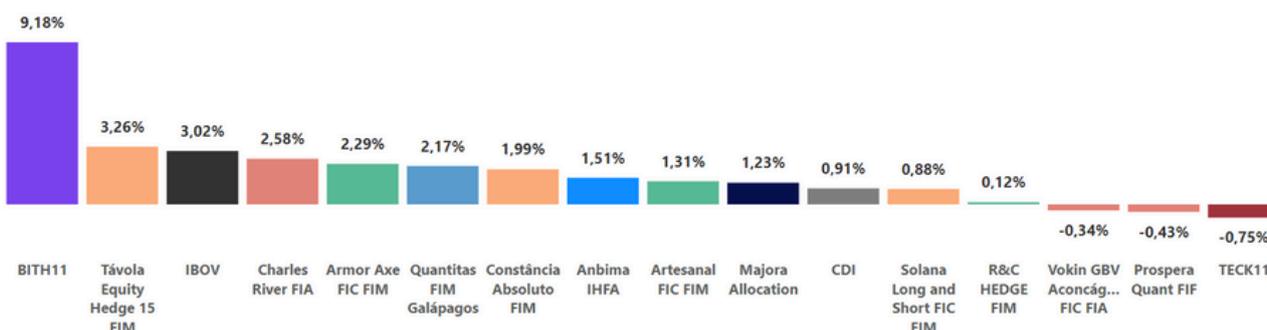
O resultado da estratégia Exterior - Ações (US\$) é explicado pela temporada de divulgação de resultados corporativos nos EUA, especialmente após os números decepcionantes da Microsoft, Tesla e Alphabet, que afetaram os preços das demais empresas de tecnologia da bolsa americana.

**Atribuição de Resultado por Estratégia no Mês**



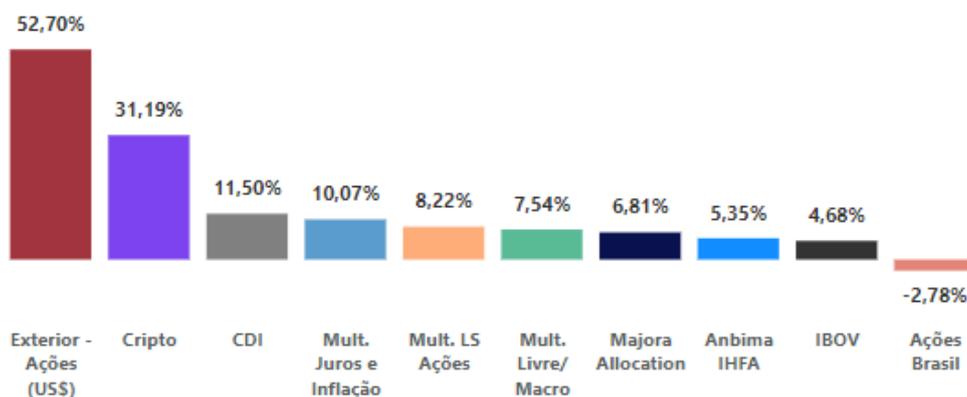
Apesar de os ruídos fiscais e a queda nos preços das commodities terem ameaçado a performance do Ibovespa ao longo do mês, o bom humor prevaleceu, fazendo de julho o primeiro mês do ano com saldo positivo para o investimento estrangeiro na B3, o que mostra, mais uma vez, que estamos reféns desses fluxos. Apesar do impacto nas ações exportadoras, a queda nos preços acabou sendo ofuscada pelo otimismo com um eventual início de ciclo de flexibilização monetária nos EUA.

**Rentabilidade dos Fundos Investidos no Mês**



Nos últimos 12 meses, somente duas estratégias superaram o CDI, Exterior - Ações (US\$) e Cripto, que defenderam muito bem o resultado neste momento difícil do cenário doméstico que enfrentamos desde 2022, com uma combinação de juros altos e desequilíbrio fiscal que tornou ainda mais difícil a tarefa de superar o CDI. Temos boas expectativas para a bolsa brasileira e cripto, que podem ser os *drivers* de retorno mais importantes para superarmos o CDI no médio prazo.

## Rentabilidade por Estratégia em 12 Meses



Em comparação com o IHFA, como é possível observar no gráfico abaixo, o Majora Allocation ampliou sua vantagem em relação ao mês anterior, com um resultado acumulado desde o dia 28/04/2023 de 11,29%, ante 9,39% do IHFA. Em comparação com o CDI, também reduzimos a distância.

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

● Anbima IHFA ● CDI ● Majora Allocation

Desde o dia 28/04/2023\*, o Majora Allocation fechou o mês de julho com retorno total de 11,29%, contra 15,18% do CDI (74,40% do CDI).



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.



\* 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 +1,25% / 137,6% 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 +2,29% / 253,0% 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 +1,19% / 131,6% 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 +3,26% / 359,6% 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 +0,56% / 61,6% 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.

**QUANTITAS FIM GALAPAGOS +2,17% / 239,7% 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 +1,99% / 219,6% 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 -0,34% / IBOV - 3,4%**

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, 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.

**PROSPERA QUANT FIF -0,43% / IBOV - 3,4%**

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.

**CHARLES RIVER FIA** +3,35% / IBOV + 0,3%

**TECK11** -0,37% / S&P - 1,5%

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. O principal da estratégia consiste em posições *long* no Brasil. Oportunisticamente, o fundo pode ter posições no exterior, limitadas até 20% do patrimônio líquido, e pair-trades.

O Fundo de Índice tem como objetivo refletir a performance, antes das taxas e despesas, do NYSE FANG+, projetado para representar um recorte dos setores de tecnologia e consumo, sendo composto pelas ações e *American Depositary Receipts* (“ADRs”) mais negociadas e com característica de alto crescimento do setor de tecnologia e/ou que utilizem tecnologia para desenvolver as suas atividades, através de uma ponderação igualitária de cada constituinte em cada evento de rebalanceamento.

## MATRIZ DE CORRELAÇÃO E VOLATILIDADE\*

Em comparação com o mês de junho, a volatilidade de 12 meses do Majora Allocation apresentou leve aumento, indo de 3,48% para 3,77%. A volatilidade em janelas mais curtas de 3 e 6 meses apresentou aumento mais relevante, principalmente em função das oscilações dos últimos meses e pelo momento turbulento na espera de dados da economia americana que possibilitem o corte de juros pelo FED. Como falado no relatório anterior, com um rumo mais claro para os mercados a frente, a volatilidade tende a arrefecer.

			(1)	(2)	(3)	(4)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	VOL 12M
ARTESANAL FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	(1)	1,00										1,78%
ARMOR AXE FIC FIM	MM LIVRE/MACRO	(2)	0,04	1,00									4,45%
R&C HEDGE FIM	MM LIVRE/MACRO	(3)	0,03	-0,08	1,00								14,18%
QUANTITAS FIM GALAPAGOS	MM JUROS E INFLAÇÃO	(4)	0,07	0,12	-0,04	1,00							3,4%
TÁVOLA EQUITY HEDGE 15 FIM	MM LS AÇÕES	(5)	0,06	0,24	-0,11	0,09	1,00						3,61%
CONSTÂNCIA ABSOLUTO FIM	MM LS AÇÕES	(6)	-0,02	-0,02	0,10	0,07	-0,24	1,00					4,53%
SOLANA LONG AND SHORT FIC FIM	MM LS AÇÕES	(7)	0,09	0,21	-0,04	0,06	0,39	-0,07	1,00				3,92%
VOKIN GBV ACONCAGUA FIC FIA	AÇÕES BRASIL	(8)	0,11	0,26	0,01	0,22	0,51	0,01	0,28	1,00			17,67%
CHARLES RIVER FIA	AÇÕES BRASIL	(9)	0,08	0,31	-0,04	0,22	0,45	0,12	0,27	0,79	1,00		12,46%
TECK11	EXT. AÇÕES (US\$)	(10)	0,01	0,15	-0,09	-0,15	0,16	-0,23	0,08	0,05	-0,01	1,00	24,31%
	CDI		0,10	0,02	0,02	0,09	0,06	0,00	0,07	0,04	0,04	0,01	0,06%
	IBOVESPA		0,06	0,26	-0,02	0,19	0,54	0,14	0,21	0,81	0,83	0,02	13,14%
	<b>MAJORA ALLOCATION LOW VOL FIC FIM</b>												<b>3,77%</b>

\* Período de análise: 02/08/2021 a 31/07/2024 (36M)

## ESTATÍSTICAS

MESES POSITIVOS	38 (63,3%)
MESES NEGATIVOS	22 (36,7%)
MESES ACIMA DO CDI	30 (50,0%)
MESES ABAIXO DO CDI	30 (50,0%)
MAIOR ALTA	3,5%
MAIOR QUEDA	-6,9%
VOLATILIDADE ANUAL	3,8%
NÚMERO DE COTISTAS	609

## 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\$ 22.769.843,22
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO (12M)	R\$ 17.824.104,66

## 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 as 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