

# Carta Mensal

# Renda Variável

*Julho de 2023*

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA



## Finacap Mauritsstad FIA

O fundo Finacap Mauritsstad FIA apresentou resultado de 2,56% em julho/2023 contra 3,27% do Ibovespa. No ano, o fundo entrega um resultado de 15,01% e o Ibovespa 11,13%. Nos últimos 12 meses, o desempenho do fundo foi de 21,28% e o Ibovespa 18,20%. Nos últimos 36 meses, o fundo entregou resultado de 36,55% e o Ibovespa 18,49% (prêmio de 18,06% sobre o índice). Desde o início, o fundo teve desempenho de 1.248,24% enquanto o Ibovespa foi de 475,23%.

### Construção Civil

O maior destaque do fundo no mês de julho foram as ações da MRV, que contribuíram com +1,09% para o desempenho do fundo. As ações de incorporadoras são bastante sensíveis aos movimentos da curva de juros e, neste sentido, as ações da MRV já vinham experimentando uma alta relevante nas suas cotações nestes últimos meses, paralelamente ao movimento de fechamento da curva de juros.

Operacionalmente, a MRV passa por um momento desafiador, com margens mais apertadas em relação à sua média histórica, impactada, especialmente, por projetos lançados em 2021, o que faz com que a companhia apresente uma queima de caixa que deve ser cessada no último trimestre desse ano.

A operação americana também passa por momento complexo na esteira do ambiente econômico mais desafiador vivido nos Estados Unidos, o que, por ora, adiou os planos de abertura de capital dessa unidade.

Essa combinação de fatores foram responsáveis por levar as ações da MRV a negociar no *valuation* mais depreciado desde que realizou seu IPO em 2007. A incorporadora, em março desse ano, negociava numa

---

relação de 0,4x o valor patrimonial, mesmo apresentando um balanço muito mais sólido em relação a períodos de *stress* econômico vividos anteriormente.

A combinação de um *valuation* altamente depreciado juntamente com o iminente corte de juros da Selic, que veio a se concretizar neste mês de agosto, fez com que as ações da companhia experimentassem um rali de aproximadamente 150% de alta desde março até o fechamento de julho.

O movimento foi ainda impulsionado pela melhora operacional reportada pela companhia, que apresentou em seus últimos lançamentos uma recuperação relevante nas margens, retornando aos níveis normalizados da operação da companhia, o que fez com que os investidores antecipassem a recuperação dos resultados da MRV, que em última instância se refletiu fortemente na alta valorização das ações da incorporadora.

Dessa forma, seguimos vislumbrando uma ampla margem de segurança em nosso investimento na MRV, com uma ainda larga recuperação operacional em curso e com a eventual retomada do projeto de abertura de capital da operação americana, que em nossa visão, será capaz de destravar valor relevante para os acionistas.

### **Siderurgia & Metalurgia**

A segunda maior contribuição para o desempenho do fundo no mês foi proveniente das ações da Gerdau, com +1,05%. Ao olharmos no desempenho anual, por outro lado, as ações da metalúrgica performam abaixo do Ibovespa. O setor tem sido preterido este ano, especialmente em um ambiente que os investidores enxergam um cenário de incerteza em relação aos preços das *commodities* metálicas. Neste sentido, o cenário macro, tanto em relação à expectativa de recessão

---

nos Estados Unidos, quanto à frustração da reabertura chinesa, influenciaram negativamente nas cotações do mercado.

### **Mineração**

Por fim, a terceira maior contribuição para o desempenho do fundo no mês veio das ações da Vale, com +0,74%.

A mineradora performa bem abaixo do Ibovespa no ano, por motivos semelhantes aos apontados anteriormente quando falamos sobre Gerdau. No entanto, a maior dependência da Vale em relação à China fez o mercado colocar peso extra nos preços da mineradora.

O pior momento operacional parece ter ficado para trás. Os volumes de minério de ferro começam a se recuperar gradualmente e os custos caixa também começam a reduzir.

No entanto, o fato mais relevante ocorrido no mês de julho para a mineradora foi o acordo da venda de 13% de sua unidade de metais básicos pelo valor de US\$ 3,4 bilhões. Na nossa visão, o principal catalisador do desempenho dos papéis da Vale no mês de julho. Com a operação, o braço de metais básicos da brasileira foi avaliado em US\$ 26,0 bilhões.

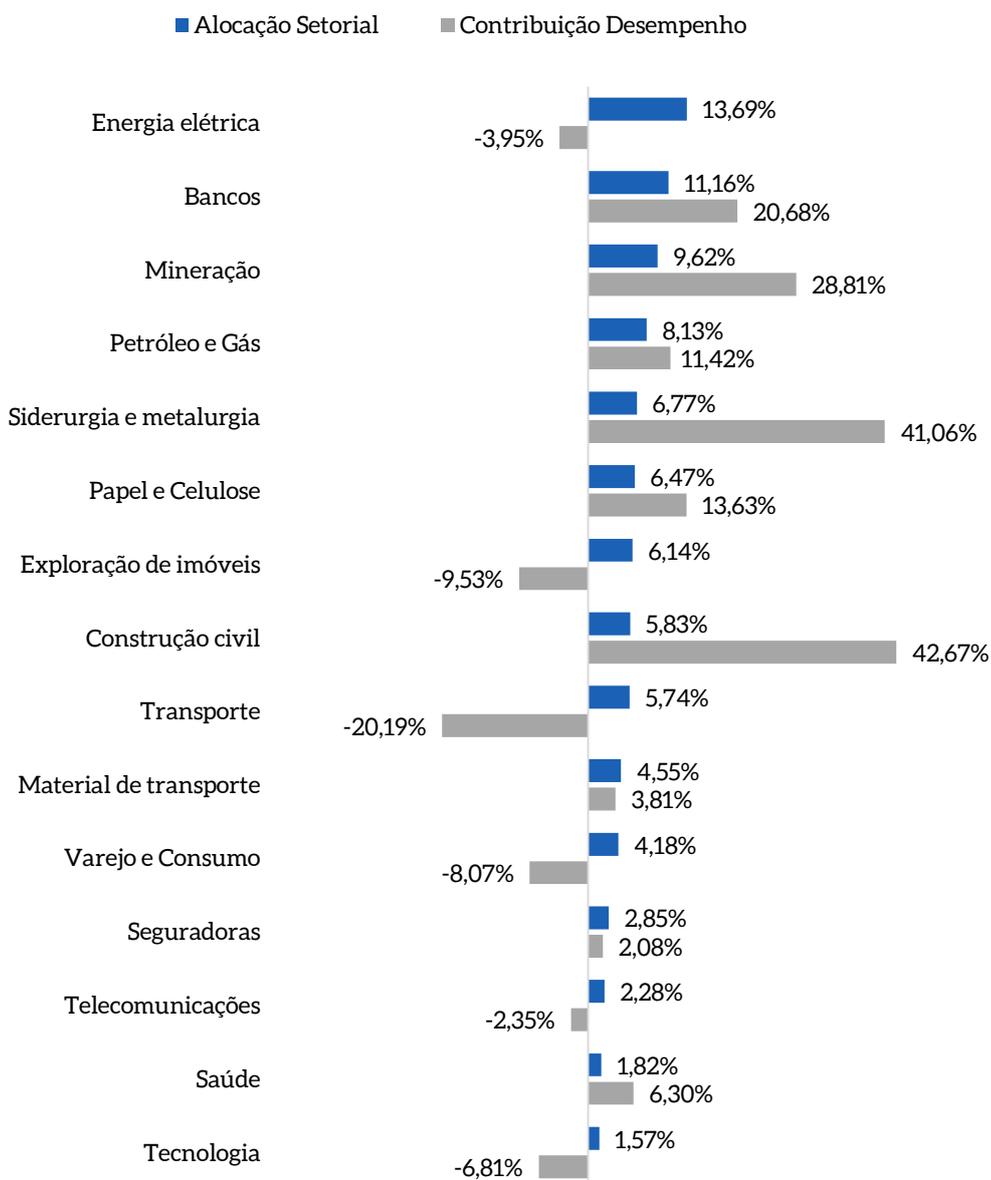
Com isso, gostaríamos de convidar os investidores a nos acompanhar em um exercício de análise do potencial desse acordo para destravar valor aos acionistas da companhia. O valor de mercado da Vale hoje é na casa de US\$ 60 bilhões. Ao desconsiderarmos a unidade de metais básicos, chegaríamos a uma avaliação de US\$ 34 bilhões para a operação de metais ferrosos.

A unidade de metais ferrosos reportou um EBITDA de US\$ 7,2 bilhões no primeiro semestre do ano, valor que anualizado resulta na cifra de US\$ 14,4 bilhões. O cálculo nos faz chegar em um múltiplo de 2,4x

---

EBITDA para unidade de minério de ferro da Vale. Mesmo considerando que o setor costuma ser muito suscetível ao que chamamos de armadilha de valor, este é certamente um múltiplo que oferece uma margem de segurança adequada para justificar o investimento.

### Atribuição de Performance



70

## Finacap Icatu Previdenciário 70

O fundo Finacap Icatu Previdenciário 70 FIM apresentou resultado de 2,05% em julho/2023 contra 2,63% do benchmark (70% Ibovespa + 30% CDI). No ano, o fundo entrega um resultado de 13,26% e o benchmark 10,30%. Nos últimos 12 meses, o fundo teve desempenho de 19,36%, enquanto seu benchmark foi de 17,34%. Desde o início, os resultados são 43,72% para o fundo e o índice 70% Ibovespa + 30% CDI 26,38% (17,34% de prêmio sobre o índice).

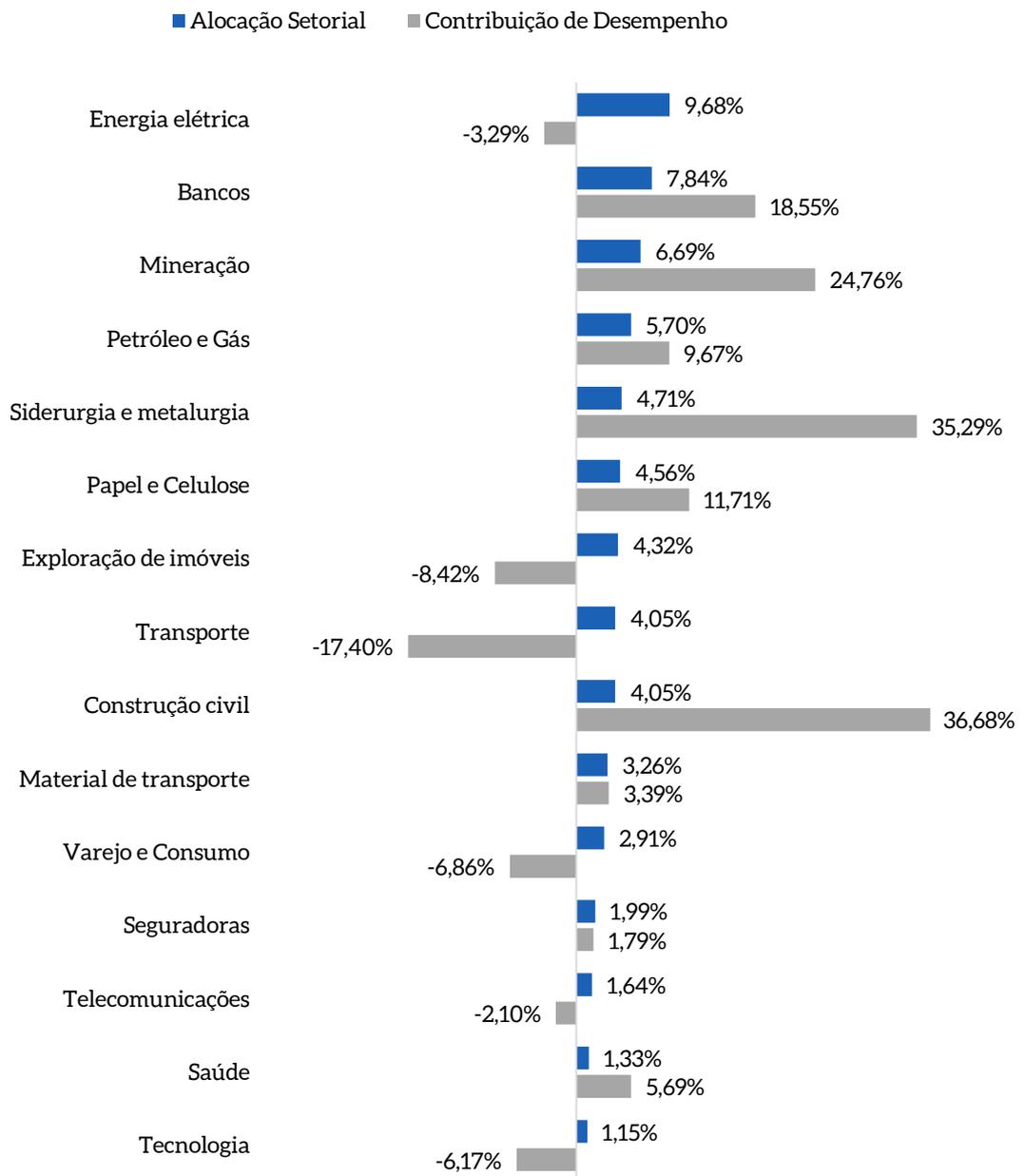
A estratégia de alocação do fundo é deter até 70% em uma carteira que espelha o portfólio do fundo Finacap Mauritsstad FIA e, pelo menos, 30% em renda fixa pós-fixada que acompanha a Selic.

Atualmente a exposição por estratégia do fundo encontra-se em 63,91% em ações e 36,00% em renda fixa.

Para que nossos comentários não se tornem repetitivos, recomendamos a leitura de nosso relatório referente ao fundo Finacap Mauritsstad FIA – o qual é a carteira espelho da alocação de renda variável deste fundo de previdência.

---

### Atribuição de Performance





Cordialmente,

Luiz Fernando Araújo, CFA

luizfernando@finacap.com.br

Alexandre Brito, CFP, CGA

alexandre.brito@finacap.com.br

Felipe Moura, CGA

felipe.moura@finacap.com.br

Finacap Mauritsstad FIA				
Rentabilidade	Mês	2023	12 Meses	Desde o Início
Fundo	2,56%	15,01%	21,28%	1248,24%
Ibovespa	3,27%	11,13%	18,20%	475,23%

Finacap FIM Multiestratégia				
Rentabilidade	Mês	2023	12 Meses	Desde o Início
Fundo	1,10%	11,24%	16,56%	117,82%
CDI	1,07%	7,64%	13,59%	102,05%

Finacap Icatu 70 Prev FIM				
Rentabilidade	Mês	2023	12 Meses	Desde o Início
Fundo	2,05%	13,26%	19,36%	43,72%
70%Ibov+30%CDI	2,63%	10,30%	17,34%	26,38%

Disclaimer: fundos de investimentos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Crédito. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O fundo é destinado a investidores em geral. Patrimônio Líquido: Finacap Mauritsstad FIA R\$ 328.208.622; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 70.060.602; Finacap Icatu 70 R\$ 62.940.235. O fundo pode sofrer significativa variação de valor da cota, representando perdas ou ganhos a seus cotistas. Gestor de Recursos: Finacap Investimentos Ltda. CNPJ: 01.294.929/0001-33. Supervisão e fiscalização: Comissão de Valores - CVM. Data base: 31/07/2023. Para mais informações fale com a Finacap: (81) 3241.2939. Horário de funcionamento: 8h às 12h e 13h às 18h. Confira mais detalhes dos fundos e o material técnico em nosso site: [www.finacap.com.br](http://www.finacap.com.br)

**Informações do Fundo:**

Nome: Finacap Mauritsstad Fundo de Investimento em Ações

CNPJ: 05.964.067/0001-60

Público-alvo: Investidores pessoas físicas e jurídicas em geral

Perfil de Risco: DINÂMICO  
Classificação ANBIMA: Ações Valor/Crescimento

Data de Início: 17/12/2003\*

**Taxa de Administração:**

2% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo.  
(taxa máxima: 2,3% ao ano)

**Taxa de Performance:**

20% sobre a rentabilidade que exceder o Ibov. Pagamento semestral, com linha d'água.

**Patrimônio Líquido:**

No mês: R\$ 328.208.623

Média 12 meses: R\$ 253.364.036

**Número de Cotistas:**

271

**Movimentações:**

Aplicação inicial mínima: R\$1.000,00

Movimentação Mínima: R\$1.000,00

Saldo Mínimo: R\$1.000,00

Horário de Movimentação: das 8h às 13h30 (Brasília)

Cotização da Aplicação: D+1

Cotização do Resgate: D+1

Pagamento do Resgate: D+3

**Gestor:**

Finacap Investimentos Ltda

**Administrador:**

Bradesco - BEM DTVM

**Custodiante e Liquidante:**

Banco Bradesco S.A

**Auditoria:**

PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes

**Imposto de Renda:**

15% do rendimento, no momento do resgate

**Reconhecimento:**

Fundo Excelente - Investidor Institucional (mar/23)

**Dados Bancários**

Banco Bradesco (237)

Agência 2856-8

Conta 16401-1



**Objetivo e Política de Investimento**

O fundo tem por objetivo obter desempenho diferenciado no mercado de ações, no médio e longo prazos, visando superar o Ibovespa. Através de uma carteira diversificada de ações, selecionadas com base em análise fundamentalista, cujo valor das ações negociadas esteja abaixo do "preço justo" estimado e aquelas com histórico e perspectiva de continuar com forte crescimento de lucros, receitas e fluxos de caixa em relação ao mercado, seguindo as regras regulamentadas pelas resoluções CMN nº 4.994, de 2022 e nº 4.963, de 2021, e considerando suas alterações posteriores.

**Comentários do Gestor**

Julho foi o quarto mês consecutivo de alta na bolsa, com o Índice se sustentando firme acima dos 120 mil pontos. Este cenário reforça a percepção que os investidores reduziram, de forma estrutural, o prêmio de risco em torno das ações brasileiras. De semelhante modo, o movimento também foi refletido na curva de juros, com expectativas crescentes de que o Banco Central irá iniciar o movimento de corte de taxa de juros na sua próxima reunião em agosto. No ambiente político, a Câmara dos Deputados aprovou a reforma tributária, o que também deu fôlego adicional para a valorização dos ativos de risco.

**Rentabilidade no ano (%)**

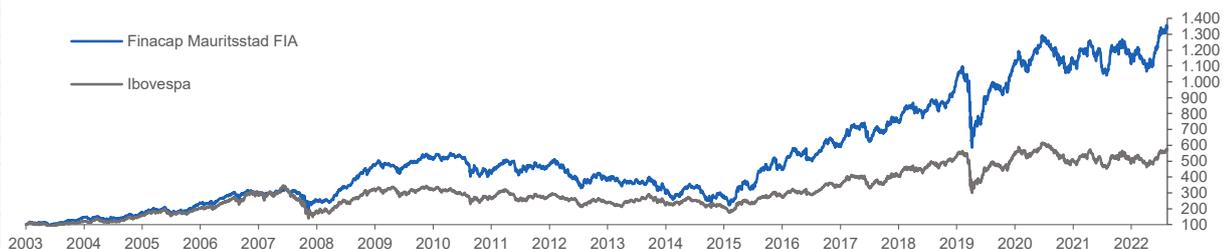
2023	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2023	12 meses	Desde o início
Fundo(1)	3,41	-7,49	-2,01	2,07	8,40	8,12	2,56						15,01	21,28	1.248,24
Ibov(2)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,27						11,13	18,20	475,23
(1) - (2)	0,04	0,00	0,89	-0,43	4,67	-0,88	-0,71						3,88	3,08	773,01

**Histórico de rentabilidade (%)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fundo(1)	-15,75	93,60	8,58	-17,61	12,16	-20,48	-20,84	-11,58	72,95	31,39	23,07	37,78	7,83	-0,61	3,90
Ibov(2)	-41,22	82,66	1,04	-18,11	7,40	-15,50	-2,91	-13,31	38,94	26,86	15,03	31,58	2,92	-11,93	4,69
(1) - (2)	25,47	10,94	7,54	0,50	4,76	-4,98	-17,93	1,73	34,01	4,53	8,04	6,20	4,91	11,32	-0,79

	2003	2004	2005	2006	2007
Fundo(1)	6,51	39,87	14,35	40,12	23,88
Ibov(2)	4,89	17,81	27,71	32,93	43,65
(1) - (2)	1,62	22,06	-13,36	7,19	-19,77

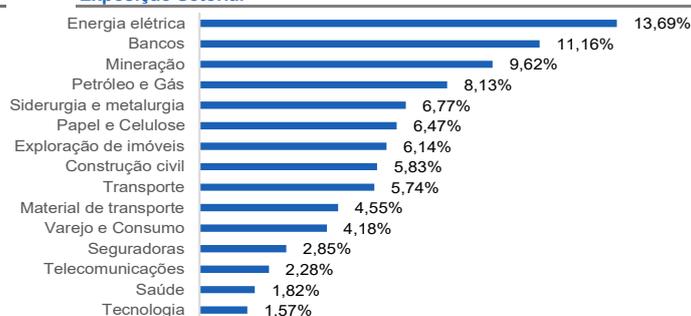
**Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa**



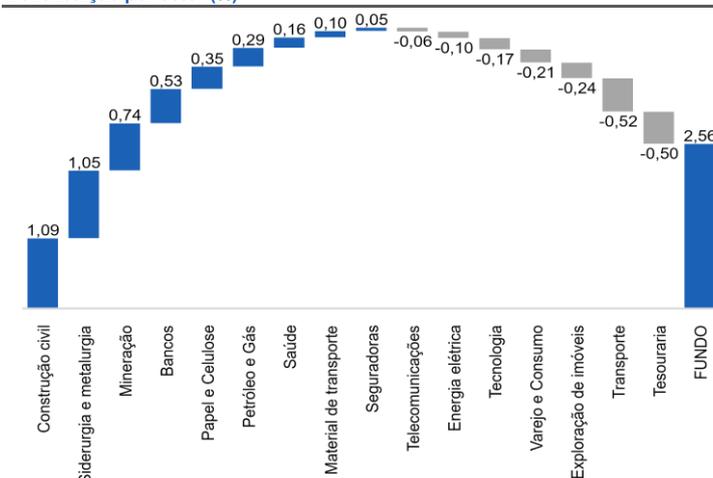
**Risco x Retorno**

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	142	136
Meses negativos	94	100
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	17,94%	21,02%
Índice de Sharpe	0,48%	0,31%
Meses maiores que o Ibov	131	
Meses menores que o Ibov	105	

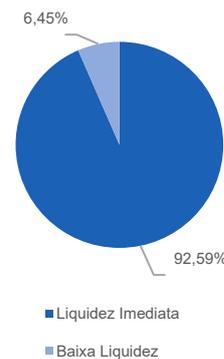
**Exposição Setorial**



**Contribuição por setor (%)**



**Concentração por Liquidez**



Informe Publicitário. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da 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. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de fundos de investimentos é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. A rentabilidade divulgada neste documento não é líquida de impostos. O risco calculado é apenas uma estimativa estando, portanto, sujeito a limitações inerentes aos modelos utilizados, e retrata o comportamento do portfólio em condições normais de mercado, não considerando situações de crise. Perfil de risco do fundo indicado é estabelecido pelo administrador fiduciário que classifica os produtos de investimento em uma escala de menor a maior risco. \*Dados de rentabilidade descontados de todos os custos exceto imposto de renda. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. \*Data de início refere-se a Pajuê Clube de Investimento, a partir de 01/09/2008 tornou-se Finacap Mauritsstad FIA. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br

**Informações do Fundo:**

Nome: Finacap Icatu  
Previdenciário 70 Fundo de Investimento Multimercado  
CNPJ: 33.499.011/0001-17  
Público-alvo: reservas técnicas de PGBL e VGBL instituídos pela Icatu Seguros.  
Perfil de Risco: Nível 5, Arrojado  
Classificação ANBIMA: Previdência Multimercado Livre  
Data de Início: 10/09/2019

**Taxa de Administração:**

0,75% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo.  
(taxa máxima: 1,8% ao ano)

**Taxa de Performance:**

Não possui. Investe em fundo com taxa de performance sobre Ibovespa, pago semestralmente, com linha d'água.

**Patrimônio Líquido:**

No mês: R\$ 62.939.611  
Média 12 meses: R\$ 56.281.033

**Movimentações:**

Aplicação inicial mínima: consultar distribuidor.  
Movimentação Mínima: consultar distribuidor.  
Saldo Mínimo: consultar distribuidor.  
Horário de Movimentação: das 8h às 14h30 (Brasília)  
Cotização da Aplicação: D+0  
Cotização do Resgate: D+1  
Pagamento do Resgate: D+3

**Gestor:**

Finacap Investimentos Ltda

**Administrador:**

Bradesco - BEM DTVM

**Custodiante e Liquidante:**

Banco Bradesco S.A

**Auditoria:**

KPMG Auditores Independentes

**Imposto de Renda:**

Tabela Progressiva ou Regressiva



**Objetivo e Política de Investimento**

A estratégia do fundo é manter alocação de até 70% do seu patrimônio líquido em ações e 30% em títulos de renda fixa pós-fixados. O fundo tem por objetivo proporcionar rentabilidade superior a 70%Ibov + 30%CDI ao seu cotista através de investimentos financeiros disponíveis nos mercados de renda fixa, renda variável, cambial, derivativos e cotas de fundos de investimento.

**Comentários do Gestor**

Julho foi o quarto mês consecutivo de alta na bolsa, com o índice se sustentando firme acima dos 120 mil pontos. Este cenário reforça a percepção que os investidores reduziram, de forma estrutural, o prêmio de risco em torno das ações brasileiras. De semelhante modo, o movimento também foi refletido na curva de juros, com expectativas crescentes de que o Banco Central irá iniciar o movimento de corte de taxa de juros na sua próxima reunião em agosto. No ambiente político, a Câmara dos Deputados aprovou a reforma tributária, o que também deu fôlego adicional para a valorização dos ativos de risco.

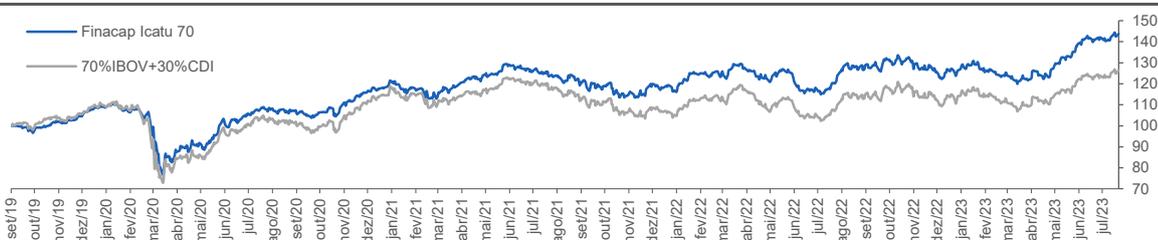
**Rentabilidade no ano (%)**

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2023	12 Meses
Fundo (1)	2,74	-4,95	-1,07	1,68	6,53	6,07	2,05						13,26	19,36
70%Ibov+30%CDI (1)	2,73	-5,02	-1,67	2,06	2,97	6,58	2,63						10,30	17,34
(1) - (2)	0,00	0,07	0,59	-0,38	3,56	-0,52	-0,58						2,96	2,02

**Histórico de rentabilidade (%)**

	2019	2020	2021	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	2022	Desde o início
Fundo(1)	8,63	8,73	0,99	-4,13	2,01	-7,22	3,26	5,25	0,60	2,99	-1,80	-1,58	6,37	43,72
70%Ibov+30%CDI	2,85	5,11	-6,83	-6,92	2,60	-7,88	3,60	4,68	0,70	4,18	-1,79	-1,35	7,43	26,38
(1) - (2)	5,79	3,79	2,33	2,79	-0,59	0,66	-0,34	0,57	-0,10	-1,19	-0,01	-0,23	3,63	17,34

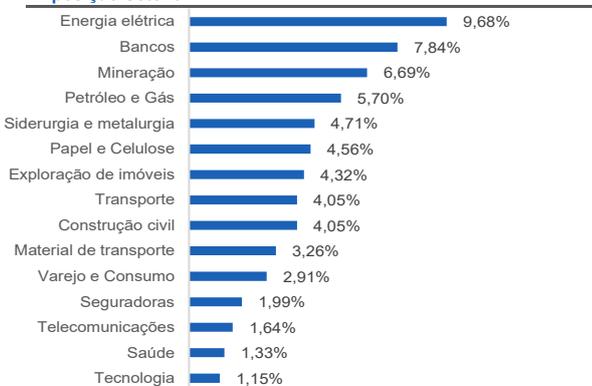
**Rentabilidade acumulada vs. 70%Ibov+30%CDI**



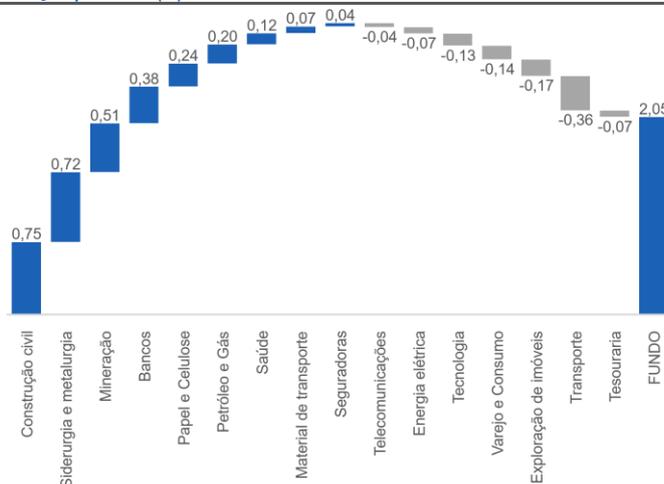
**Risco x Retorno**

	Fundo	70%Ibov+30%CDI
Meses positivos	28	27
Meses negativos	18	19
Maior retorno mensal	8,84%	10,99%
Menor retorno mensal	-18,06%	-20,82%
Volatilidade	12,69%	
Índice de Sharpe	0,47	
Meses maiores que o Índice	26	
Meses menores que o Índice	20	

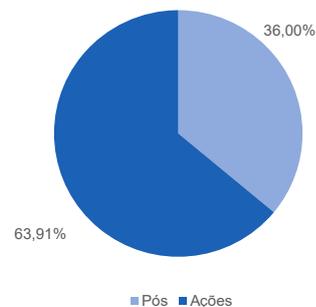
**Exposição Setorial**



**Contribuição por setor (%)**



**Concentração por Estratégia**



Informe Publicitário. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da 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. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de fundos de investimentos é recomendada uma análise de, no mínimo, 12 meses. A rentabilidade divulgada neste documento não é líquida de impostos. O risco calculado é apenas uma estimativa estando, portanto, sujeito a limitações inerentes aos modelos utilizados, e retrata o comportamento do portfólio em condições normais de mercado, não considerando situações de crise. Perfil de risco do fundo indicado é estabelecido pelo Instituidor que classifica os produtos de investimento em uma escala de menor a maior risco. Dados de rentabilidade descontados de todos os custos exceto imposto de renda. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br