

Carta Mensal

Renda Variável

Dezembro de 2023

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA



Finacap Mauritsstad FIA

O fundo Finacap Mauritsstad FIA apresentou resultado de 6,44% em dezembro/2023 contra 5,38% do Ibovespa. No ano, o fundo entregou um resultado de 25,94% e o Ibovespa 22,28%. Nos últimos 36 meses, o fundo entregou resultado de 30,05% e o Ibovespa 12,74% (prêmio de 17,31% sobre o índice). Desde o início, o fundo teve desempenho de 1.376,35% enquanto o Ibovespa foi de 532,98%.

Dezembro foi um mês de continuidade do movimento de alta nos ativos de risco a nível global. Com dados de atividade econômica vindo mais fracos nos Estados Unidos, os investidores aumentaram suas apostas na proximidade do início do ciclo de afrouxamento monetário no país. No Brasil, o COPOM confirmou o corte de 0,5 p.p. na taxa Selic e não mudou o tom de seu discurso. Com leituras de inflação vindo sucessivamente dentro da meta, o mercado volta a calibrar suas apostas para uma aceleração do ritmo de cortes ou de uma Selic abaixo de 9% ao final do ciclo.

Bancos

O Banco Itaú foi a maior contribuição para o desempenho do fundo no mês, com +0,80%. Em outras oportunidades, expressamos as nossas preferências por Itaú em cartas anteriores. Nossa decisão é fundamentada por uma base quantitativa de resultados bem superiores aos reportados pelos seus pares privados incumbentes, desde a margem com intermediação financeira, passando pelo maior controle de inadimplência e finalizando no *bottom line*, que já a alguns trimestres é maior que a soma dos lucros de Bradesco e Santander.

Embora sua maior exposição a pessoas físicas de alta renda e grandes empresas naturalmente ajude, o Itaú conseguiu navegar por um

contexto de mercado de grande aumento nos índices de inadimplência de cartões de crédito/empréstimos sem garantia, ao mesmo tempo, em que continuou a expandir sua carteira de empréstimos e suas receitas – sem impactar significativamente o a capacidade de geração de lucro.

O segmento bancário/financeiro é notoriamente um dos setores que, nos últimos anos, mais passou por transformações no Brasil. As atividades de aquisição, cartões de crédito e investimentos, que até relativamente pouco tempo eram monopolizados pelos tradicionais bancos brasileiros, aos poucos foi disruptado por novos entrantes, como Stone, Nubank e Banco Inter, principalmente.

Em nossa visão, o Itaú parece estar reagindo melhor do que seus pares a todas essas mudanças. Tentou adquirir o controle da XP e, embora os reguladores apenas tenham permitido a compra de uma participação relevante, fez mudanças maiores do que os seus pares no setor de investimento. Na verdade, foi o primeiro a abrir a plataforma não só para o nicho de alta renda, mas também para o segmento de varejo como um todo. Além disso, renovou toda a sua gestão de ativos para torná-la mais competitiva, bem como contratou novas lideranças em seguros e melhorou significativamente os resultados no setor. Além disso, o Banco Itaú também fez algumas aquisições significativas. Somente em 2022, anunciou as aquisições da plataforma global de investimentos Avenue, da corretora digital Ideal e formou uma *joint-venture* com a empresa de software TOTVS.

Com isso, acreditamos que Itaú é o banco de varejo incumbente que passou pela transformação digital mais bem sucedida até agora, sendo o primeiro a compreender e aceitar a nova realidade, o que em nossa visão abre espaço para as ações do banco negociarem num *valuation* com prêmio em relação aos seus pares.

Construção Civil

A segunda maior contribuição para o desempenho do fundo veio das ações da MRV Engenharia, com +0,66%. Atualmente, os investidores estão excessivamente pessimistas em relação à empresa, assumindo que as margens não retornarão aos níveis históricos e que a geração de fluxo de caixa demorará muito para entrar em ação, o que nos parece distante da realidade, uma vez que a companhia vem reportando margens cada vez melhores e reduz trimestre a trimestre a sua queima de caixa.

Para medir o sentimento de mercado, gostamos de realizar um exercício de *valuation* implícito, que nada mais é do que projetar as principais variáveis do futuro da companhia de tal forma que esse conjunto de variáveis reflita o preço no qual a ação negocia hoje.

Dessa forma, ao nos basearmos no preço de mercado de MRV hoje, conseguimos auferir que o mercado precifica que a companhia reportará um ROE de 10% e negociaria numa relação preço/valor patrimonial de 0,95x na perpetuidade, valores muito distantes das médias históricas de 15% e 1,30x, respectivamente. Este fato nos leva a vislumbrar uma excelente margem de segurança nesse investimento, que entendemos que aperfeiçoa seu negócio trimestre e trimestre e, com isso, justificaria negociar em um *valuation* mais apreciado que sua média histórica.

Transporte

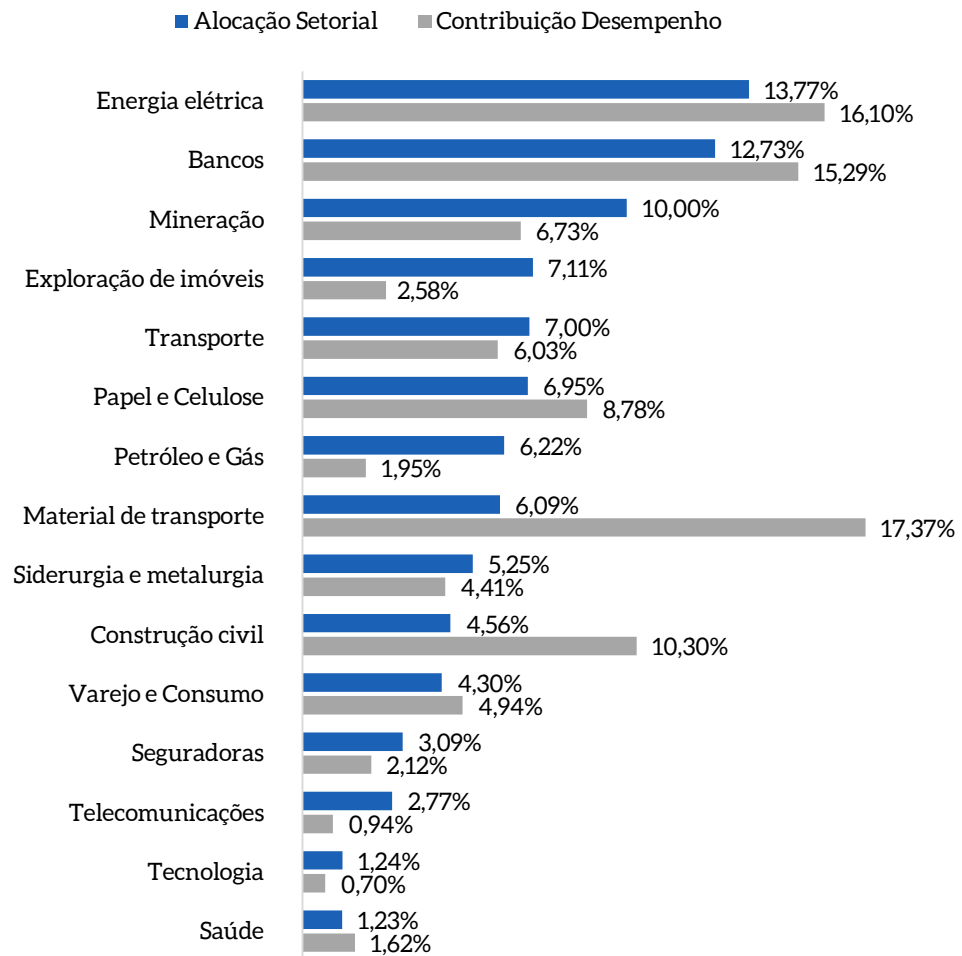
A terceira maior contribuição veio das ações da Marcopolo, com +0,59%. O setor de ônibus que, além de ter sofrido fortemente os impactos da pandemia, vinha também passando por problemas estruturais, como o envelhecimento da frota de ônibus nacional acima

da média histórica e produção de ônibus em um dos menores patamares históricos.

Da mesma forma que a companhia enfrentava a tempestade perfeita desde meados de 2020, o cenário vem mudando, com catalisadores adicionais que fizeram os investidores retomar a confiança na companhia como a: (i) recuperação do tráfego no segmento rodoviário; (ii) segmento de ônibus urbanos apresentando volumes crescentes conforme a recuperação da mobilidade urbana; e (iii) programas suportados pelo governo (Caminho da Escola).

O conjunto de fatores mencionados, fez com que a Marcopolo entregasse uma sequência de fortes resultados devido à sua alavancagem operacional, o que levou a empresa a negociar a 6,5x lucro líquido, 56% abaixo da média de 5 anos. Acreditamos que o momento de bons resultados deva persistir, à medida que a idade média da frota de ônibus brasileira ainda se encontra extremamente avançada, com bastante espaço para renovação.

Atribuição de Performance



70

Finacap Icatu Previdenciário 70

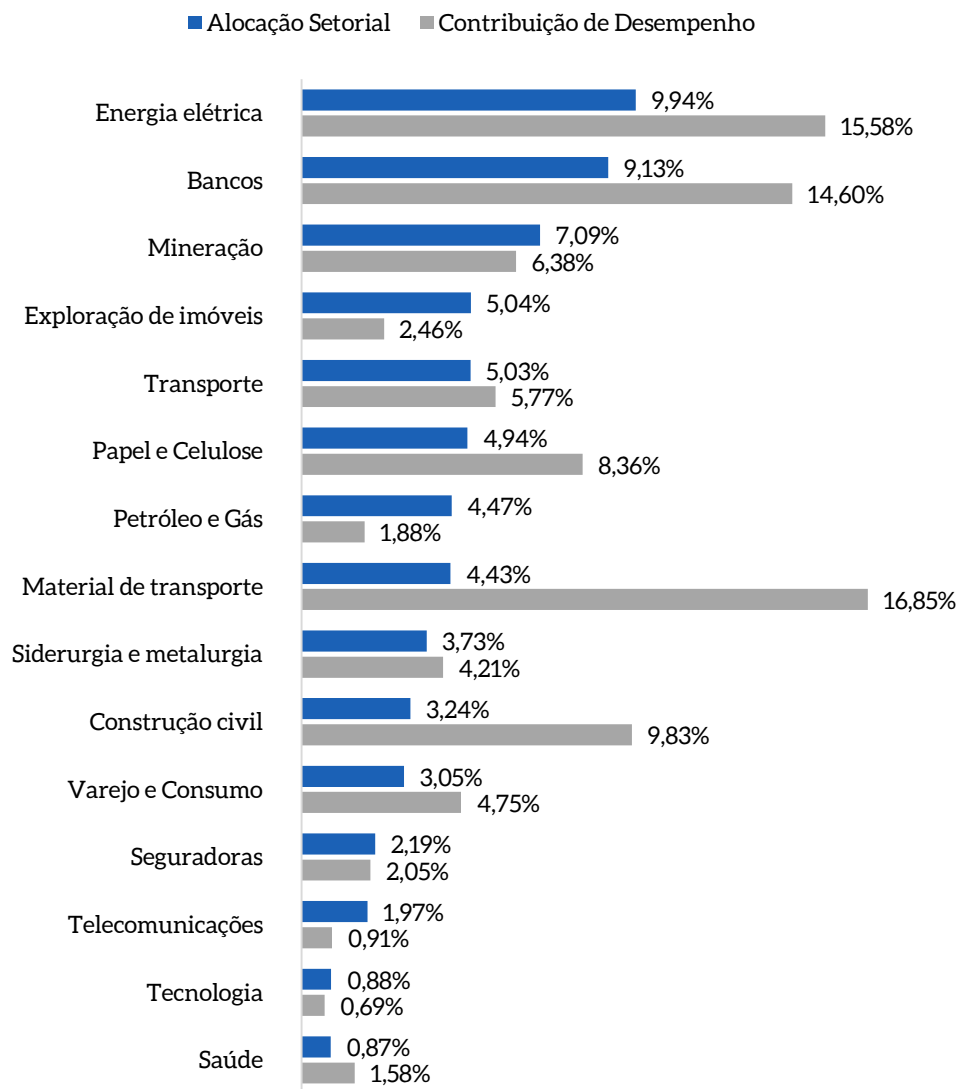
O fundo Finacap Icatu Previdenciário 70 FIM apresentou resultado de 4,82% em dezembro/2023 contra 4,03% do benchmark (70% Ibovespa + 30% CDI). No ano, o fundo entregou um resultado de 22,25% e o benchmark 19,80%. Nos últimos 36 meses, o fundo teve desempenho de 31,32%, enquanto seu benchmark foi de 19,84%. Desde o início, os resultados são 55,11% para o fundo e o índice 70% Ibovespa + 30% CDI 37,26% (17,85% 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 65,99% em ações e 34,01% 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	6,44%	25,94%	25,94	1.376,35%
Ibovespa	5,38%	22,28%	22,28%	532,98%

Finacap FIM Multiestratégia				
Rentabilidade	Mês	2023	12 Meses	Desde o Início
Fundo	2,84%	17,25%	17,25%	129,58%
CDI	0,90%	13,05%	13,05%	112,18%

Finacap Icatu 70 Prev FIM				
Rentabilidade	Mês	2023	12 Meses	Desde o Início
Fundo	4,82%	22,25%	22,25%	55,11%
70%Ibov+30%CDI	4,03%	19,80%	19,80%	37,26%

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\$ 423.287.388; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 65.392.946; Finacap Icatu 70 R\$ 66.342.396. 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: 31/12/2023. 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

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\$ 423.287.388

Média 12 meses: R\$ 309.773.942

Número de Cotistas:

295

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 (ago/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

Dezembro foi um mês de continuidade do movimento de alta nos ativos de risco a nível global. Com dados de atividade econômica vindo mais fracos nos Estados Unidos, os investidores aumentaram suas apostas na proximidade do início do ciclo de afrouxamento monetário no país. No Brasil, o COPOM confirmou o corte de 0,5 p.p. na taxa Selic e não mudou o tom de seu discurso. Com leituras de inflação vindo sucessivamente dentro da meta, o mercado volta a calibrar suas apostas para uma aceleração do ritmo de cortes ou de uma Selic abaixo de 9% ao final do ciclo.

Rentabilidade no ano (%)

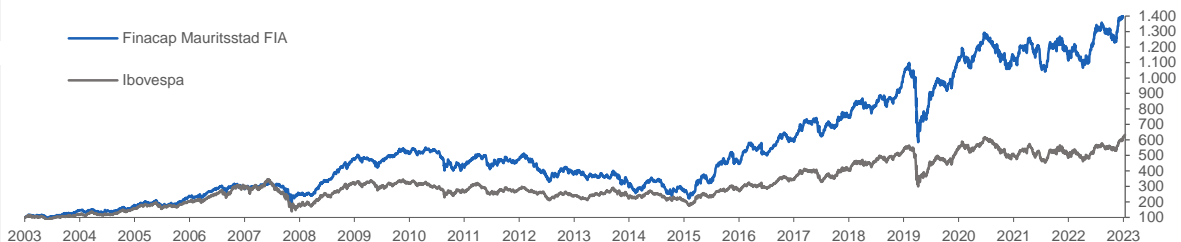
2023	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2023	12 meses	Desde o início
Fundo(1)	3,41	-7,49	-2,01	2,07	8,40	8,12	2,56	-4,78	0,04	-3,72	12,17	6,44	25,94	25,94	1.376,35
Ibov(2)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,27	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38	22,28	22,28	532,98
(1) - (2)	0,04	0,00	0,89	-0,43	4,67	-0,88	-0,71	0,30	-0,67	-0,78	-0,37	1,06	3,66	3,66	843,38

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

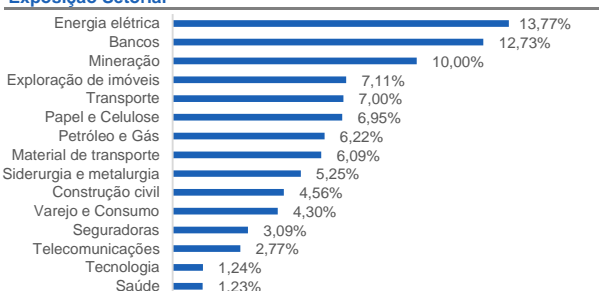
Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa



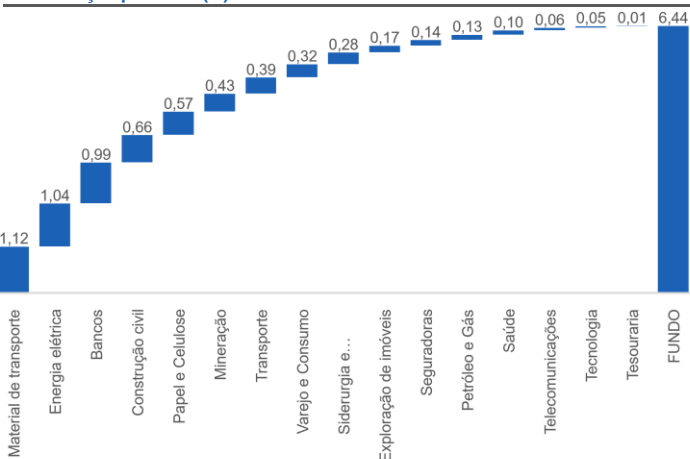
Risco x Retorno

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	145	139
Meses negativos	96	102
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	15,85%	17,15%
Índice de Sharpe	0,81%	0,58%
Meses maiores que o Ibov	133	
Meses menores que o Ibov	108	

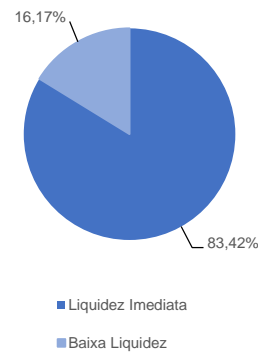
Exposição Setorial



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\$ 66.342.396
Média 12 meses: R\$ 59.455.862

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

Dezembro foi um mês de continuidade do movimento de alta nos ativos de risco a nível global. Com dados de atividade econômica vindo mais fracos nos Estados Unidos, os investidores aumentaram suas apostas na proximidade do início do ciclo de afrouxamento monetário no país. No Brasil, o COPOM confirmou o corte de 0,5 p.p. na taxa Selic e não mudou o tom de seu discurso. Com leituras de inflação vindo sucessivamente dentro da meta, o mercado volta a calibrar suas apostas para uma aceleração do ritmo de cortes ou de uma Selic abaixo de 9% ao final do ciclo.

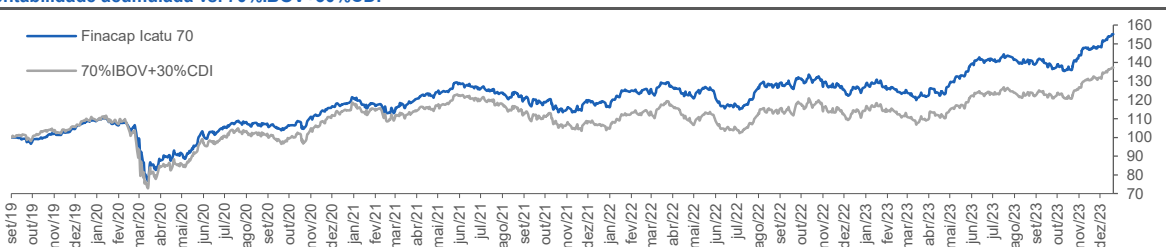
Rentabilidade no ano (%)

	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	-3,19	0,25	-2,34	8,64	4,82	22,25	22,25
70%Ibov+30%CDI (1)	2,73	-5,02	-1,67	2,06	2,97	6,58	2,63	-3,24	0,81	-1,75	8,94	4,03	19,80	19,80
(1) - (2)	0,00	0,07	0,59	-0,38	3,56	-0,52	-0,58	0,05	-0,56	-0,59	-0,30	0,79	2,45	2,45

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	55,11
70%Ibov+30%CDI (1)	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	37,26
(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	17,85

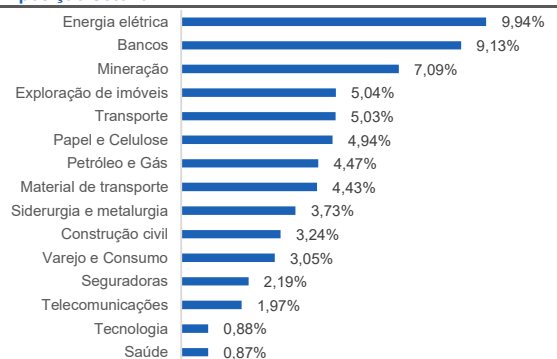
Rentabilidade acumulada vs. 70%Ibov+30%CDI



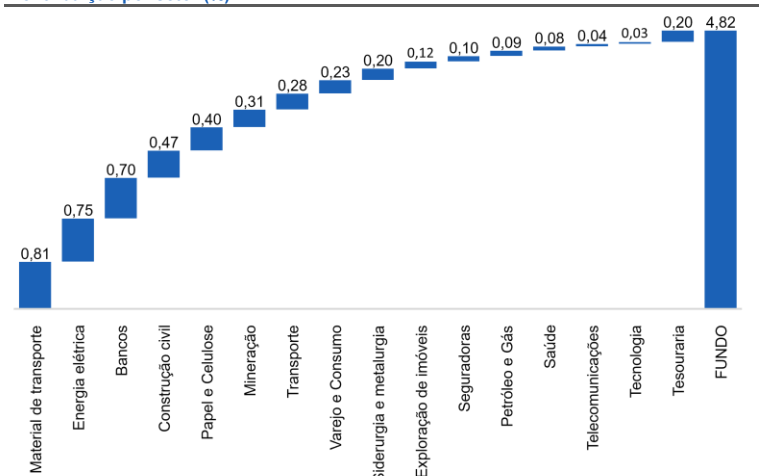
Risco x Retorno

	Fundo	70%Ibov+30%CDI
Meses positivos	31	30
Meses negativos	20	21
Maior retorno mensal	8,84%	10,99%
Menor retorno mensal	-18,06%	-20,82%
Volatilidade	11,11%	
Índice de Sharpe	0,79	
Meses maiores que o Índice	28	
Meses menores que o Índice	23	

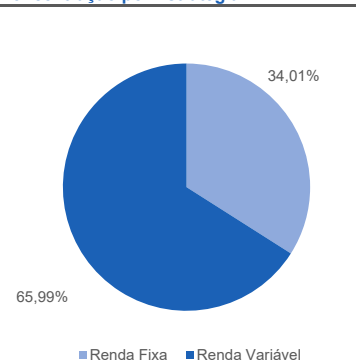
Exposição Setorial



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 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 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