

# Carta Mensal

# Renda Variável

*Junho de 2024*

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA



## Finacap Mauritsstad FIA

O fundo Finacap Mauritsstad FIA apresentou resultado de 1,36% em junho/2024 contra 1,48% do Ibovespa. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um resultado de 4,80% e o Ibovespa 4,93%. Nos últimos 36 meses, o fundo entregou resultado de 14,41% e o Ibovespa 1,34% (prêmio de 13,07% sobre o índice). Desde o início, o fundo teve desempenho de 1.277,68% enquanto o Ibovespa foi de 484,49%.

### Papel & Celulose

A maior contribuição positiva para o desempenho do fundo no mês veio das ações da Suzano, com +0,58%.

No mês de maio as ações da companhia amargaram uma queda de 17%, após notícia de que a Suzano teria intenção de fazer oferta de aquisição pela International Paper (IP) no valor de US\$ 15 bilhões.

A International Paper é uma produtora norte-americana de embalagens/celulose listada nos EUA. Em 2023, a receita líquida da empresa atingiu US\$ 18,9 bilhões, com margem de 11,8%, gerando um EBITDA de US\$ 2,2 bilhões.

A oferta estaria avaliando as ações da IP entre 7~8x EBITDA, que quando comparado ao múltiplo futuro de 5x EBITDA da Suzano, sugeria uma avaliação relativamente elevada, principalmente devido a alavancagem financeira da Suzano que passaria dos atuais 2,9x Dívida Líquida/Ebitda para 4,5x.

A administração da Suzano tem falado sobre uma possível onda de internacionalização nos últimos dois anos. O discurso tem sido diversificar a exposição além de celulose e da China, ao mesmo tempo, aumentando a exposição aos mercados desenvolvidos.

---

Enxergamos a reação do mercado como um típico fenômeno de overreaction, uma vez que a atual gestão da companhia tem histórico de entregar excelentes retornos aos acionistas, como visto no caso de aquisição da Fibria, que mesmo com todo ceticismo do mercado na época da aquisição, e com o aumento expressivo da alavancagem, a Suzano foi capaz de entregar muito além das sinergias projetadas pelos analistas, o que gerou substancial valor econômico aos acionistas.

A Suzano já era a produtora de papel e celulose mais descontada no mundo. Com a queda, a empresa passou a negociar perto dos menores múltiplos históricos (~4,5x EBITDA projetado para 2025), com desconto de 37% para a Klabin, 35% para produtores chilenos, 42% para a IP e até mesmo um desconto de 20% para a Irani. Este desconto não nos parece justificado pelos fundamentos, uma vez que este é o produtor de maior qualidade na indústria (com base em curva de custo, rentabilidade e retorno).

Ao final de junho, a Suzano informou ao mercado que encerrou oficialmente as negociações com a International Paper e que não realizará a transação. O comunicado afirma ainda que a Suzano atingiu o que acredita ser o preço máximo da transação para gerar valor aos seus acionistas. Com isso, as ações chegaram a recuperar praticamente toda queda e com isso apresentaram expressiva valorização no mês de junho.

### **Bancos**

A segunda maior contribuição para o desempenho do fundo no mês veio das ações do Itaú, com +0,39%.

Em uma visão setorial, enxergamos o setor negociando com múltiplos depreciados frente aos números históricos, além do histórico de

---

lucratividade e resiliência testada em diversos episódios turbulentos da história econômica brasileira.

Como havíamos mencionado em cartas anteriores, o Itaú vem reportando lucro consistentemente maior que seus dois principais pares do setor privado - Bradesco e Santander - chegando à marca inédita de reportar um lucro líquido trimestral maior que o de Bradesco e Santander somados desde o 4º trimestre de 2022.

Não apenas o lucro, como também a rentabilidade de Itaú supera com folga as de Bradesco e Santander, resultado direto de uma maior eficiência gerencial para navegar o cenário de juros elevados, desaceleração da atividade econômica e alto nível de inadimplência.

Diante do cenário macro mais desafiador que se apresenta, com abertura das curvas de juros e desancoragem do dólar, enxergamos um fluxo por parte dos investidores para nomes de maior qualidade, como é o caso do Itaú, com números estáveis e crescentes trimestre a trimestre, além de um valuation ainda bastante atrativo.

### **Transporte**

A terceira maior contribuição para o resultado do fundo no mês foi das ações da Randon, com +0,28%. A Randon é uma companhia que experimenta um crescimento robusto de sua operação. A companhia fatura hoje, mais que o dobro do que faturava em 2019, período imediatamente anterior ao início da pandemia.

Na esteira do desenvolvimento desse novo planejamento estratégico, a Frasle, que conta com a Randon como acionista detentor de 52,57% das suas ações, anunciou a aquisição da Kuo Refacciones, uma distribuidora de autopeças no México, por R\$2,1 bilhões. A empresa é a principal distribuidora de peças no México. O acordo está alinhado com muitos dos pilares estratégicos de crescimento inorgânico da

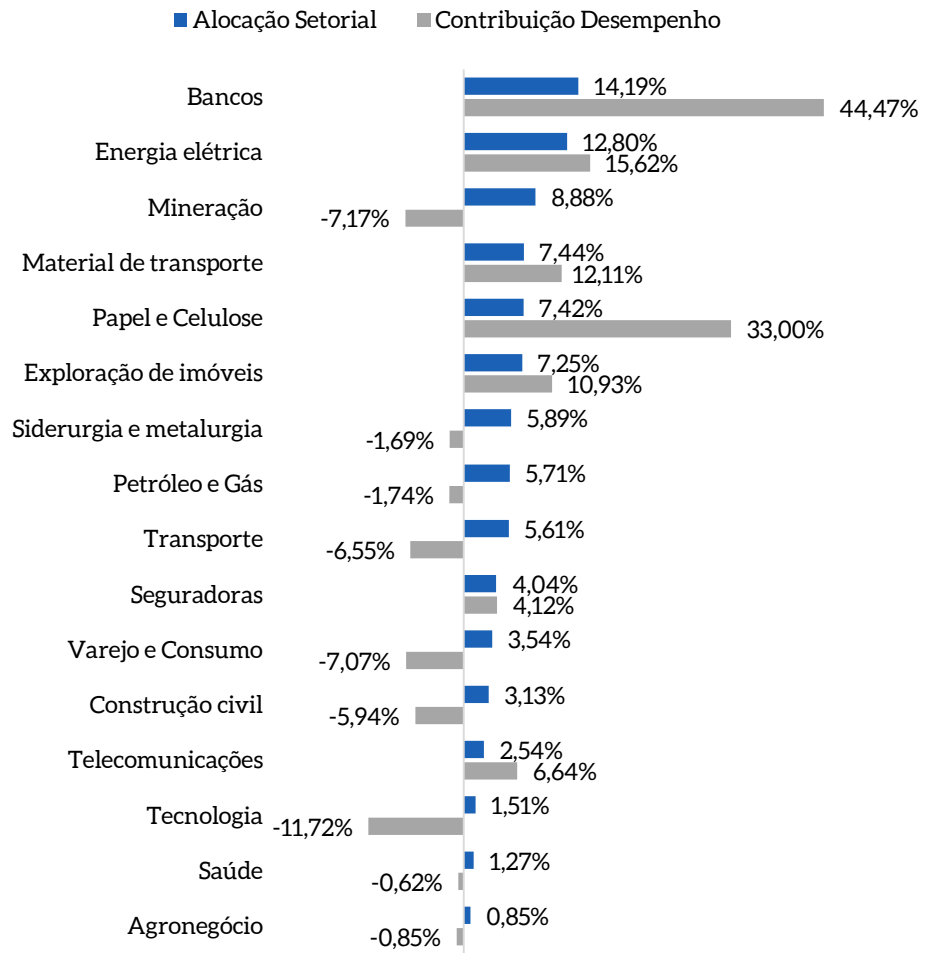
---

Frasle: (i) acesso a mercados internacionais, particularmente mercados de alto crescimento como o México; (ii) fortalecimento do portfólio robusto de marcas renomadas da empresa; e (iii) aumento da exposição ao segmento resiliente de reposição.

Tendo em vista o sucesso aquisições recentes, a empresa deve continuar ativamente buscando novos alvos. Destacamos os ganhos de sinergia recentes relacionados às aquisições da Nakata e da Fremax, que expandiram o portfólio de produtos da Frasle e gradualmente melhoraram as margens operacionais. Hoje, tanto Nakata quanto Fremax são 3x maiores do que antes da aquisição.

---

### Atribuição de Performance



70

## Finacap Icatu Previdenciário 70

O fundo Finacap Icatu Previdenciário 70 FIM apresentou resultado de 1,19% em junho/2024 contra 1,29% do benchmark (70% Ibovespa + 30% CDI). No ano, o resultado do fundo é de -3,58% contra -3,90% do índice de referência. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um resultado de 6,20% e o benchmark 7,12%. Nos últimos 36 meses, o fundo teve desempenho de 17,87%, enquanto seu benchmark foi de 9,52%. Desde o início, os resultados são 49,56% para o fundo e o índice 70% Ibovespa + 30% CDI 31,90% (17,66% de prêmio sobre o índice).

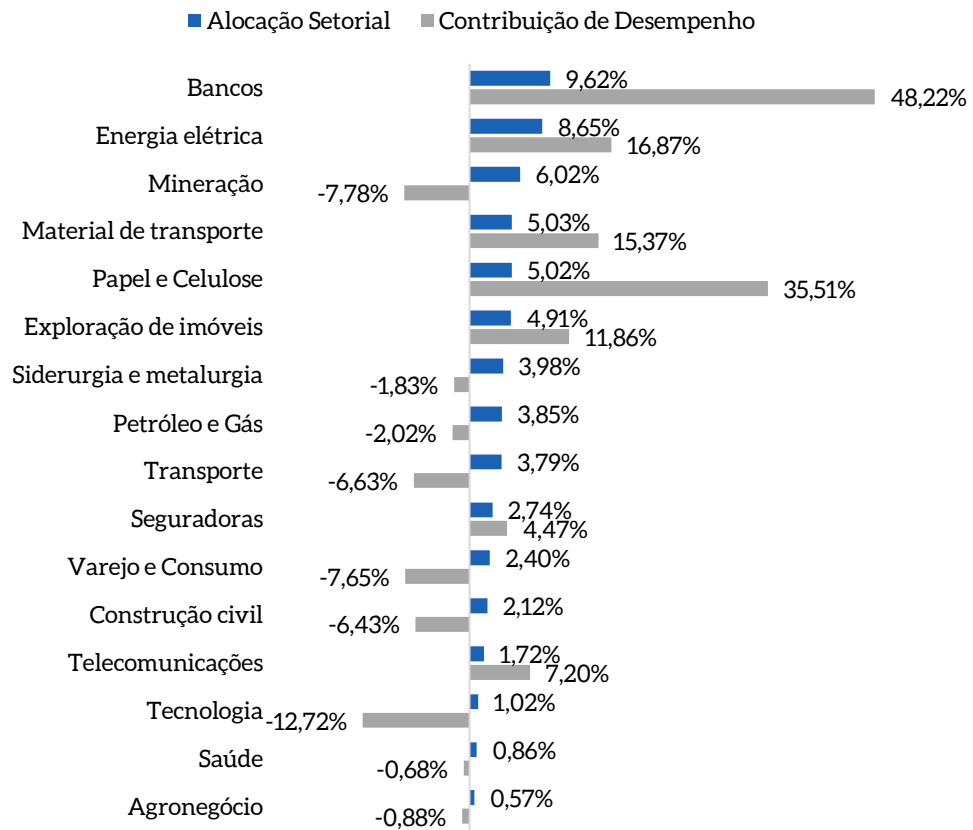
A estratégia de alocação do fundo é deter até 70% em uma carteira que espelha o portfólio do fundo Finacap Mauritsstad FIA e, pelo menos, 30% em renda fixa pós-fixada que acompanha a Selic.

Atualmente a exposição por estratégia do fundo encontra-se em 63,90% em ações e 36,10% 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	2024	12 Meses	Desde o Início
Fundo	1,36%	-6,68%	4,80%	1277,68%
Ibovespa	1,48%	-7,66%	4,93%	484,49%

Finacap FIM Multiestratégia				
Rentabilidade	Mês	2024	12 Meses	Desde o Início
Fundo	-0,34%	-0,51%	6,02%	128,41%
CDI	0,79%	5,22%	11,69%	123,25%

Finacap Icatu 70 Prev FIM				
Rentabilidade	Mês	2024	12 Meses	Desde o Início
Fundo	1,19%	-3,58%	6,20%	49,56%
70%Ibov+30%CDI	1,29%	-3,90%	7,12%	31,90%

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\$ 459.571.225; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 70.733.382; Finacap Icatu 70 R\$ 63.420.044. 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: 30/06/2024. 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\$ 459.571.225

Média 12 meses: R\$ 397.794.564

**Número de Cotistas:**

338

**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/24)

**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**

O mês de junho foi um mês marcado por volatilidade nos ativos de risco. Apesar de ter fechado no terreno positivo, o Ibovespa chegou a amargar fortes perdas na primeira metade do mês, em um cenário ainda marcado pela escalada da percepção de risco por parte dos investidores. A curva de juros apresentou abertura em praticamente todos os vértices e o câmbio chegou a romper a barreira dos R\$ 5,50/US\$.

**Rentabilidade no ano (%)**

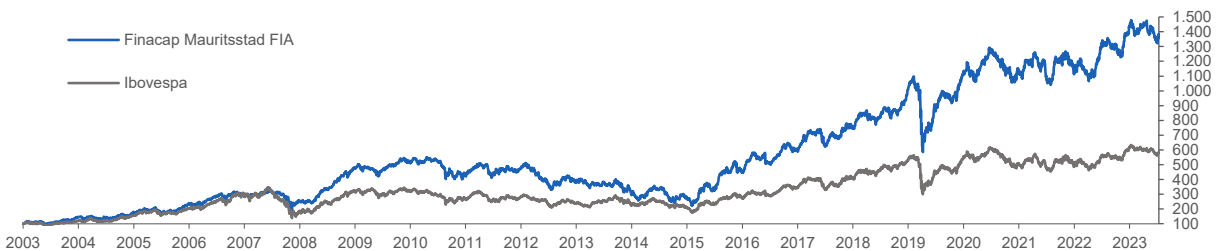
	2024	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2024	12 meses	Desde o início
Fundo(1)		-5,39	3,47	1,56	-4,88	-2,01	1,36							-6,68	4,80	1.277,68
Ibov(2)		-4,79	1,88	-0,71	-1,70	-3,04	1,48							-7,66	4,93	484,49
(1) - (2)		-0,59	1,59	2,27	-3,18	1,03	-0,12							0,98	-0,13	793,19

**Histórico de rentabilidade (%)**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Fundo(1)	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	25,94
Ibov(2)	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	22,28
(1) - (2)	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	3,66

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Fundo(1)	6,51	39,87	14,35	40,12	23,88	-15,75
Ibov(2)	4,89	17,81	27,71	32,93	43,65	-41,22
(1) - (2)	1,62	22,06	-13,36	7,19	-19,77	25,47

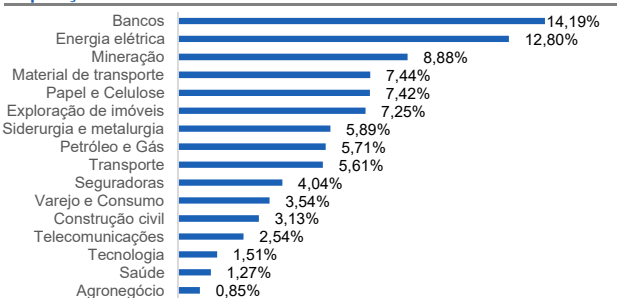
**Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa**



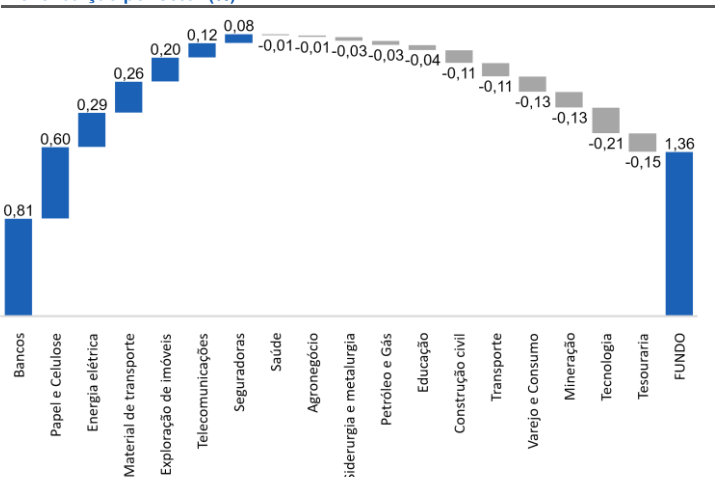
**Risco x Retorno**

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	148	141
Meses negativos	99	106
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	14,27%	13,70%
Índice de Sharpe	-0,31%	-0,30%
Meses maiores que o Ibov	136	
Meses menores que o Ibov	111	

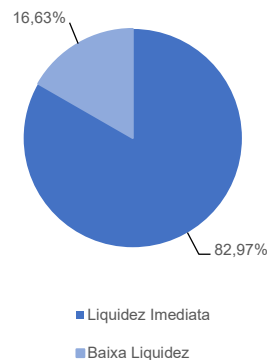
**Exposição Setorial**



**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\$ 63.420.044  
Média 12 meses: R\$ 63.152.985

**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:**

BTG Pactual SF S.A. DTVM

**Custodiante e Liquidante:**

Banco BTG Pactual 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**

O mês de junho foi um mês marcado por volatilidade nos ativos de risco. Apesar de ter fechado no terreno positivo, o Ibovespa chegou a amargar fortes perdas na primeira metade do mês, em um cenário ainda marcado pela escalada da percepção de risco por parte dos investidores. A curva de juros apresentou abertura em praticamente todos os vértices e o câmbio chegou a romper a barreira dos R\$ 5,50/US\$.

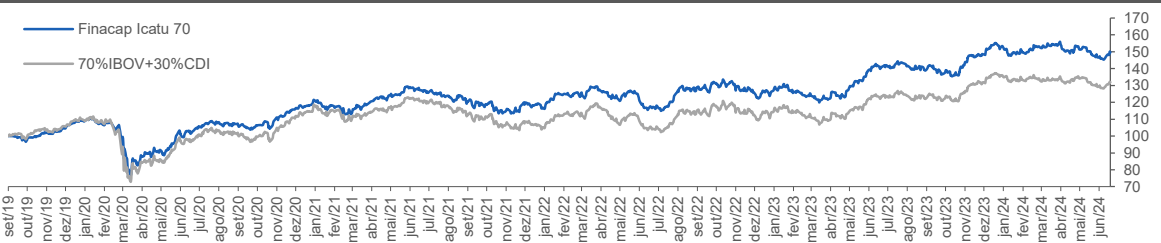
**Rentabilidade no ano (%)**

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2024	12 Meses
Fundo (1)	-3,63	2,12	1,22	-3,18	-1,21	1,19							-3,58	6,20
70%Ibov+30%CDI (1)	-3,09	0,95	-0,24	-0,92	-1,88	1,29							-3,90	7,12
(1) - (2)	-0,54	1,17	1,46	-2,26	0,67	-0,10							0,32	-0,92

**Histórico de rentabilidade (%)**

	2020	2021	2022	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	2023	Desde o início
Fundo(1)	8,73	0,99	6,37	1,68	6,53	6,07	2,05	-3,19	0,25	-2,34	8,64	4,82	22,25	49,56
70%Ibov+30%CDI	5,11	-6,83	7,43	2,06	2,97	6,58	2,63	-3,24	0,81	-1,75	8,94	4,03	19,80	31,90
(1) - (2)	3,79	2,33	3,63	-0,38	3,56	-0,51	-0,58	0,05	-0,56	-0,59	-0,30	0,79	2,45	17,66

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



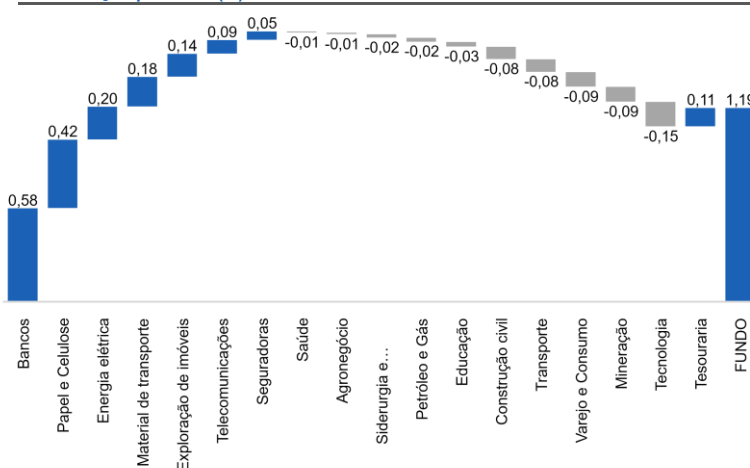
**Risco x Retorno**

	Fundo	70%Ibov+30%CDI
Meses positivos	34	32
Meses negativos	23	25
Maior retorno mensal	8,84%	10,99%
Menor retorno mensal	-18,06%	-20,82%
Volatilidade	10,01%	
Índice de Sharpe	-0,38	
Meses maiores que o Índice	31	
Meses menores que o Índice	26	

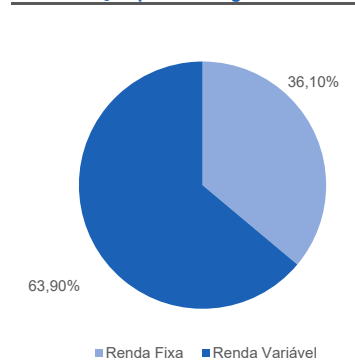
**Exposição Setorial**



**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