



Carta Mensal

Renda Variável

Janeiro de 2022

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

FINACAP
INVESTIMENTOS



Finacap Mauritsstad FIA

O fundo Finacap Mauritsstad FIA apresentou resultado de 6,73% em janeiro/2022 contra 6,98% do Ibovespa, representando um desempenho inferior ao índice de mercado de -0,26%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um resultado de 9,86% e o Ibovespa -2,54% (prêmio de 12,40% sobre a bolsa). Desde o início, o fundo teve desempenho de 1.104,21% enquanto o Ibovespa foi de 429,00%.

Em janeiro, finalmente vimos a inversão do movimento de baixa do Ibovespa que vinha desde junho do ano passado, com a bolsa brasileira acumulando uma alta expressiva frente a uma correção aguda do mercado americano. Em números, o EWZ (índice da bolsa brasileira em dólares), registrou uma alta de 13%, contra uma queda de 9,31% no S&P500. O fato que tem garantido os retornos positivos para o Ibovespa nesse início de 2022, na contramão dos índices de Nova York, é a entrada de um volume expressivo de recursos de investidores estrangeiros no mercado acionário brasileiro. Até o dia 31, o ingresso líquido de recursos externos no mercado secundário da B3 alcançou R\$ 32 bilhões.

Petrobras

Aparentemente o desempenho das ações da Petrobras esse mês foi favorecido pela forte valorização da cotação internacional do barril, chegando a faixa dos US\$ 90/barril valor que não negociava desde 2014. Como é de natural inferência, a correlação das ações da petroleira com a *commodity* é alta.

A escalada do preço do barril de petróleo já vem desde 2020 e tem como principal motivador gargalos na matriz energética global e no processo de transição para uma economia de baixo carbono. O nível de investimento da indústria de petróleo e gás em escala global que

era da ordem de US\$ 85 bilhões por ano até 2013, com a nova agenda global pela diminuição da emissão de carbono, caiu para cerca de US\$ 40 bilhões por ano de 2014 em diante. Este movimento de queda no volume de investimentos, fez com que pouca capacidade produtiva fosse adicionada pelas petroleiras em nível global, dessa forma, a produção da *commodity* não deve sofrer incrementos significativos em um futuro próximo, fato que deve ser favorável para sustentar preços mais altos do barril de petróleo, uma vez que a demanda energética global deve continuar crescente.

Em janeiro, no entanto, desdobramentos no cenário geopolítico, foram responsáveis por adicionar mais *momentum* ao movimento de alta do petróleo. As tensões entre Rússia e Ucrânia, levantaram temores nos mercados de possíveis problemas de abastecimento, principalmente para Europa, caso um conflito entre os países se instaure. A Rússia mobilizou tropas na fronteira com a Ucrânia, o que aumenta a cada dia temores de uma invasão ao país. Apesar de um conflito armado ser classificado por analistas como improvável, a questão pode motivar sanções contra o governo russo, com profundo impacto nos preços do petróleo. O próprio governo dos Estados Unidos, que se posta como um dos principais atores da questão, rechaça o movimento russo com ameaças de tomar medidas contra o país, principalmente em questões comerciais.

Já aprofundamos nossa tese de investimento na Petrobras com detalhes em edições anteriores desta carta e destacamos as iniciativas de desinvestimentos da companhia como um dos principais *triggers* para suas ações, uma vez que tira de seu balanço ativos com baixo retorno ao acionista e foca todos os esforços na exploração e produção em águas profundas, cada vez mais rentável no cenário de preços crescentes do petróleo.

Na esteira dos desinvestimentos, a Petrobras concluiu em janeiro mais duas vendas: (i) participação em sete concessões do Polo Alagoas para a Origem Energia, antiga Petro+ no total de U\$ 300 milhões de dólares, e (ii) a venda da Unidade de Fertilizantes Nitrogenados de Três Lagoas, no Mato Grosso do Sul, a UFN-3. Os valores não foram revelados.

Destacamos ainda que a companhia anunciou no mês que a gasolina passaria a ser vendida ao preço médio de R\$ 3,24 por litro, alta de 4,85%. Já o diesel ao preço médio de R\$ 3,61 por litro, acréscimo de 8,08%.

Oi

Nossas ações no setor de telecom foram um dos destaques de valorização neste mês. Um dos eventos que destacamos anteriormente a respeito do investimento na Oi, começa a ganhar seus contornos finais, com a aprovação pela Anatel da unidade móvel da Oi para as rivais Vivo, TIM e Claro. Apesar de o acordo já ter sido firmado, o principal componente de risco em cima da tese é justamente a não aprovação pelos órgãos regulatórios. Com a compressão desse risco advindo da aprovação do órgão, as ações da Oi tiveram forte performance no mês.

A Oi afirmou, por meio de comunicado ao mercado, que a venda desses ativos representa uma importante etapa do aditamento ao plano de recuperação judicial da companhia. A operadora destacou que a efetiva conclusão da operação está sujeita ao cumprimento de determinadas condicionantes estabelecidas pela Anatel e ainda depende de aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), em tramitação.

A conclusão da recuperação judicial da Oi entrou na reta final na Justiça e a situação financeira da empresa é delicada. Em novembro de 2020, a companhia vendeu quatro grandes grupos de ativos, por R\$ 30,7 bilhões. Dados atualizados até o terceiro trimestre de 2021 indicam que a Oi recebeu até então R\$ 1,1 bilhão pelas torres e R\$ 300 milhões pelos data centers. Faltam R\$ 15,8 bilhões pela Oi Móvel e R\$ 10,6 bilhões pela InfraCo, recursos que devem trazer alívio a queima de caixa apresentada pela operadora de telefonia nos últimos trimestres. Mas esses recursos só entrarão para o caixa da Oi após a aprovação da venda pela agência reguladora.

Ainda no terceiro trimestre, a dívida líquida da Oi tinha alcançado R\$ 29,9 bilhões, com alta de 40,74% na comparação anual. Em junho de 2016, início da recuperação judicial, o total era de R\$ 65,4 bilhões. As últimas projeções da companhia, em 2021, indicavam que a dívida cairia a R\$ 14 bilhões em 2024.

A queima de caixa se aprofundou na operadora. No terceiro trimestre de 2021, o caixa ficou negativo em R\$ 4,132 bilhões e no intervalo anterior foi também negativo em R\$ 4,554 bilhões.

Uma vez concluída a venda desses ativos, a Oi passa a deter em seu balanço, apenas participação na unidade de Fibra, um negócio que vêm apresentando um alto crescimento e é o grande responsável por trazer algum alívio a queima de caixa dos últimos trimestres. De 2018 até o 3º trimestre de 2021, a unidade reporta um crescimento médio de 47% ao ano em suas receitas e dada a natureza quase que irreplicável desse ativo, representa um futuro promissor para a operadora.

Enquanto escrevemos esse texto, após a aprovação da Anatel, o Ministério Público Federal (MPF) recomendou a reprovação da venda da Oi Móvel para as três maiores operadoras do país - Telefônica, Claro

e TIM - e este parecer foi anexado ao processo em análise no Cade. No entanto, os memoriais do Ministério Público Federal (MPF) não irão, necessariamente, afetar a decisão dos conselheiros sobre o caso, segundo especialistas em direito da concorrência.

Itaú

Os bancos, e em particular o Itaú, também foram uma das maiores contribuições positivas para o desempenho do fundo e aqui novamente começaremos falando do cenário macro.

O mercado começou a enxergar o início do aperto monetário nos Estados Unidos, com o Banco Central americano, que indicou em janeiro que deve começar a elevar a taxa de juros a partir de março, com isso existe hoje no mercado uma rotação gradual de papéis de “*growth*” – classe de ações que têm embutidos em seus preços perspectivas elevadas de crescimento futuro, normalmente encontradas no setor de tecnologia – para nomes de “*value*”, que têm múltiplos mais baratos e tipicamente pertencentes aos setores financeiro e de materiais básicos.

Como pontuamos em edições anteriores da nossa carta, o mercado brasileiro negocia na menor relação de múltiplos das últimas décadas, o que torna a bolsa brasileira uma candidata de “*value*” muito forte nos portfólios globais, com destaque para as ações do setor bancário, que em série histórica negociam próxima das mínimas de seus múltiplos de preço.

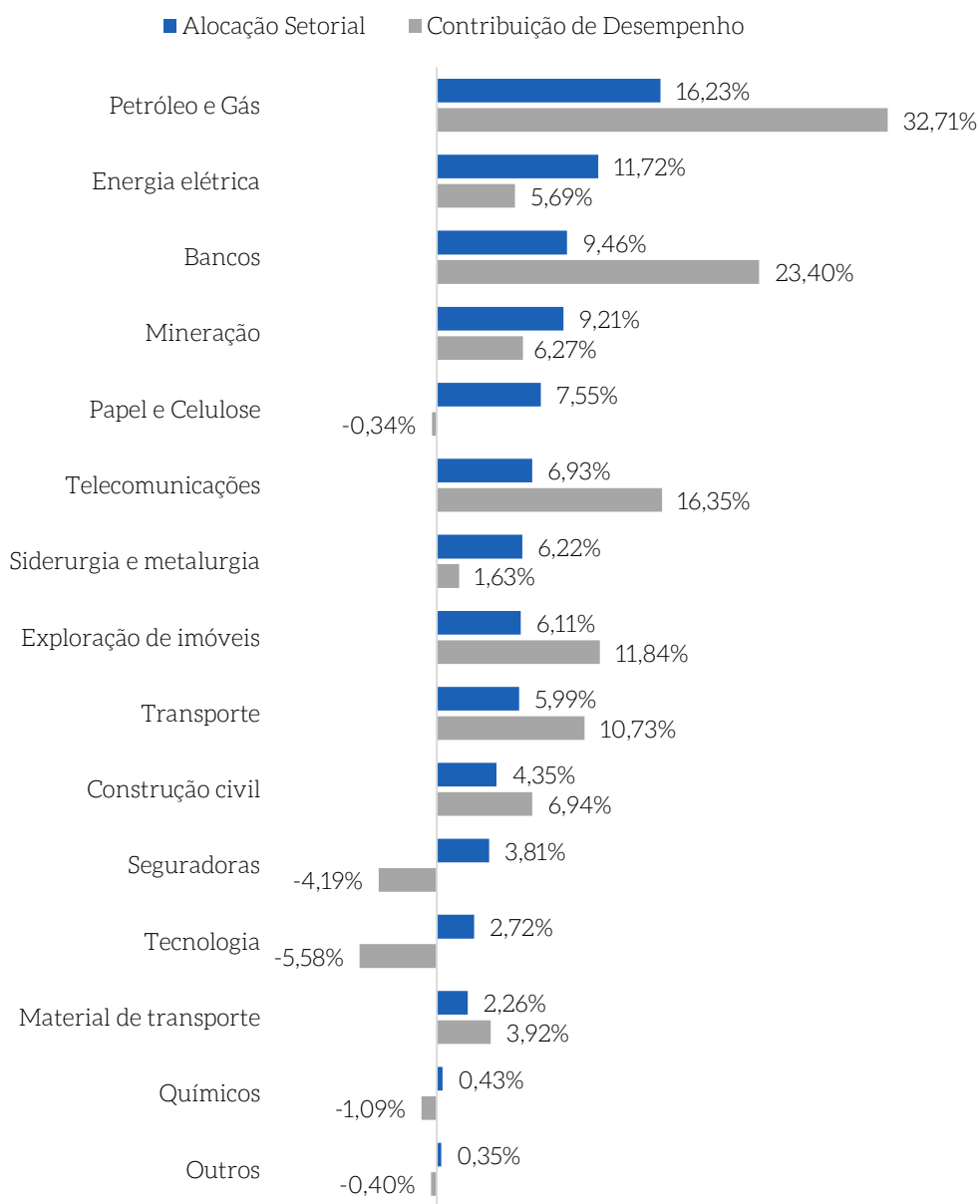
O forte fluxo estrangeiro para bolsa brasileira foi o catalisador desse movimento. No entanto, pontuamos aqui, que o Brasil já havia dado a largada no ciclo de aperto monetário em março/2021, o que vez com que o mercado já precificasse há meses a volta do juro básico para acima dos dois dígitos.

Seguindo nossa análise para uma escala mais micro, é natural inferir que as instituições financeiras são as principais beneficiadas da escalada nos juros. Numa análise da série histórica do *spread* bancário e da taxa Selic, somos capazes de identificar uma alta correlação entre essas variáveis e nesse cenário de juros mais elevados, os bancos devem ser capazes de reportar melhores margens e melhor rentabilidade aos acionistas.

As boas perspectivas para o setor diante do cenário de juros e os preços extremamente depreciados quando comparados aos resultados dessas instituições junto com a forte migração dos portfólios de ações para nomes “*value*”, foram os fatores responsáveis pela excelente performance do setor financeiro no mês de janeiro, com o IFNC registrando alta de 17% contra 7% do Ibovespa.

No mais, o mercado aguarda a divulgação dos resultados referentes ao 4º trimestre de 2021. Em relatórios prévios, analistas esperam melhora das margens e retorno da rentabilidade patrimonial para próximo dos 20% históricos. Os números marcam o retorno dos resultados aos patamares que eram reportados antes da pandemia. O setor financeiro foi um dos setores mais prejudicados pela pandemia, com o provisionamento de valores bilionários em seus balanços para se prevenir do risco de inadimplência. No entanto, destacamos aqui, que o cenário imaginado não se materializou e, embora a inadimplência tenha aumentado no ano passado, a métrica foi mantida sob controle durante todo o período. Com isso, investidores ainda aguardam reversão de parte significativa desses valores, o que deve se traduzir em melhores resultados dessas instituições nos trimestres a frente.

Atribuição de Performance



70

Finacap Icatu Previdenciário 70

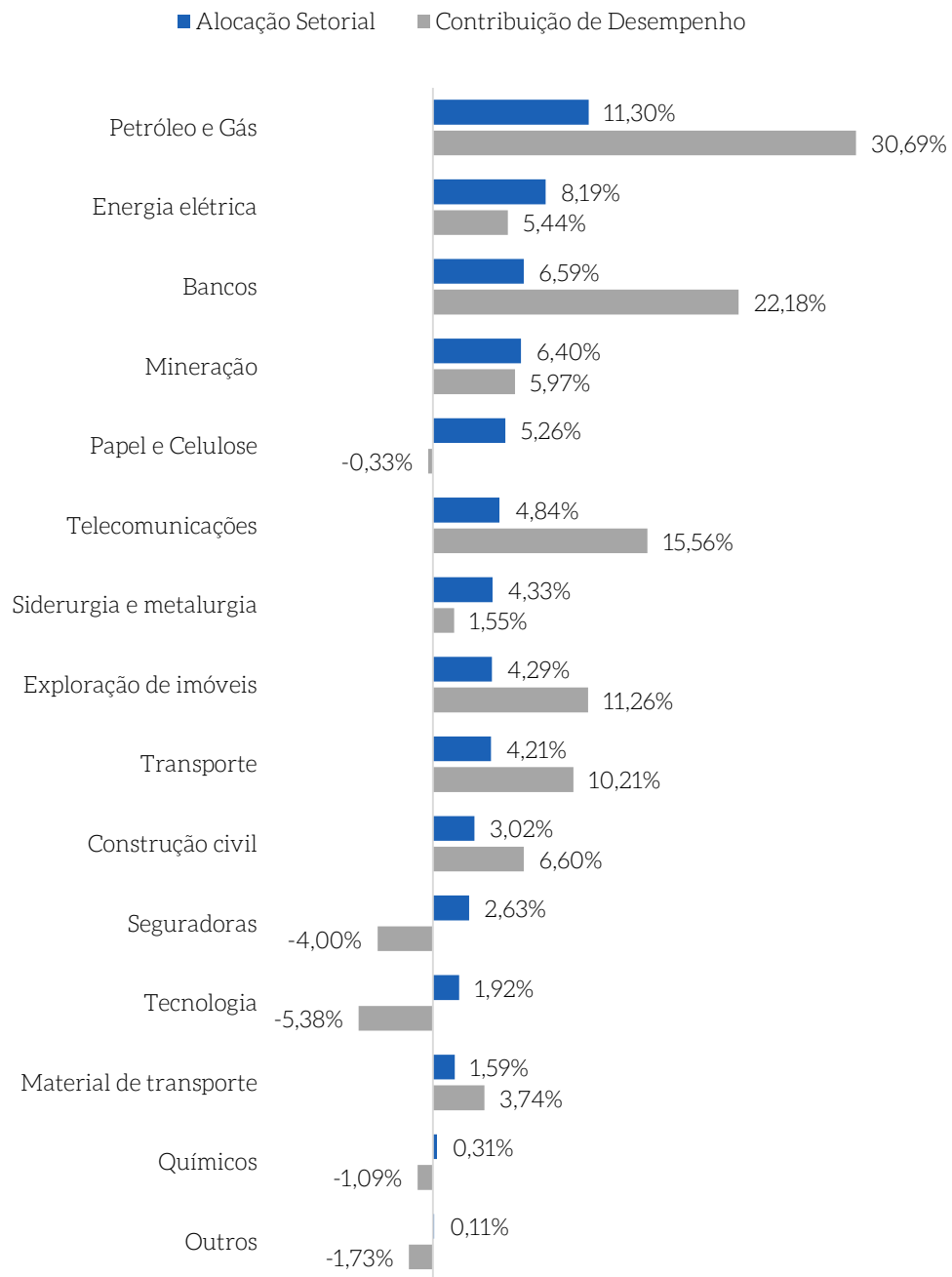
O fundo Finacap Icatu Previdenciário 70 FIM apresentou resultado de 4,84% em janeiro/2022 contra 5,08% do benchmark (70% Ibovespa + 30% CDI), um desempenho inferior de -0,24%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um retorno de 8,33% contra 0,14% do benchmark e, desde o início, os resultados são 25,07% para o fundo e o índice 70% Ibovespa + 30% CDI 12,11% (12,96% 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 64,99% em ações e 34,91% 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

Finacap Mauritsstad FIA				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	6,73%	6,73%	9,86%	1.104,21%
Ibovespa	6,98%	6,98%	-2,54%	429,00%

Finacap FIM Multiestratégia				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	0,66%	0,66%	2,25%	82,75%
CDI	0,73%	0,73%	5,00%	68,23%

Finacap Icatu 70 Prev FIM				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	4,84%	4,84%	8,33%	25,07%
70%Ibov+30%CDI	5,08%	5,08%	0,14%	12,11%

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\$ 177.769.796; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 57.254.038; Finacap Icatu 70 R\$ 45.650.809. 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: 31/01/2022. 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\$ 177.769.796
Média 12
meses: R\$ 143.396.704

Número de Cotistas:

250

Movimentações:

Aplicação inicial mínima:
R\$10.000,00
Movimentação Mínima:
R\$1.000,00
Saldo Mínimo: R\$1.000,00
Horário de Movimentação: das
8h às 14h30 (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 (Agosto/21)



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 4.661, de 2018 e nº 3.922, de 2010, e considerando suas alterações posteriores.

Comentários do Gestor

O mês de janeiro foi marcado pela forte retomada dos mercados emergentes. Em meio ao início do processo de aperto monetário nas economias desenvolvidas, os investidores estrangeiros começaram a migrar os recursos para os mercados emergentes, em especial o Brasil, que se encontrava com os preços dos ativos extremamente depreciados. Com isso, o fluxo de capital externo no mês ficou positivo em R\$ 32,49 bilhões.

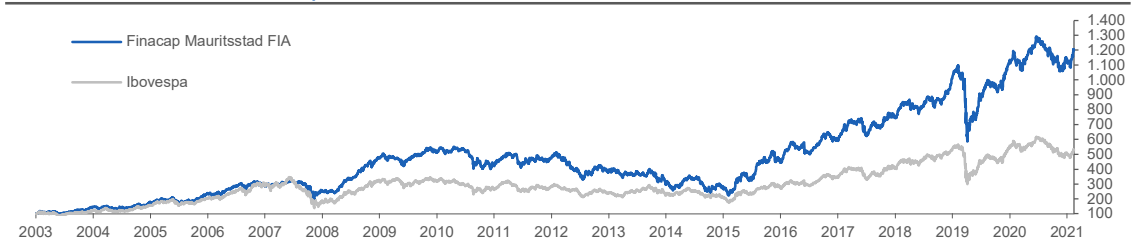
Rentabilidade no ano (%)

	2022	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2022	12 Meses
Fundo(1)		6,73												6,73	9,86
Ibov(2)		6,98												6,98	-2,54
(1) - (2)		-0,26												-0,26	12,40

Histórico de rentabilidade (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Desde o início
Fundo(1)	96,39	8,58	-17,61	12,16	-20,48	-20,84	-11,58	72,95	31,39	23,07	37,78	7,83	-0,61	1104,21
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	429,00
(1) - (2)	13,73	7,53	0,50	4,77	-4,99	-17,93	1,74	34,01	4,53	8,04	6,19	4,92	11,32	675,21

Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa



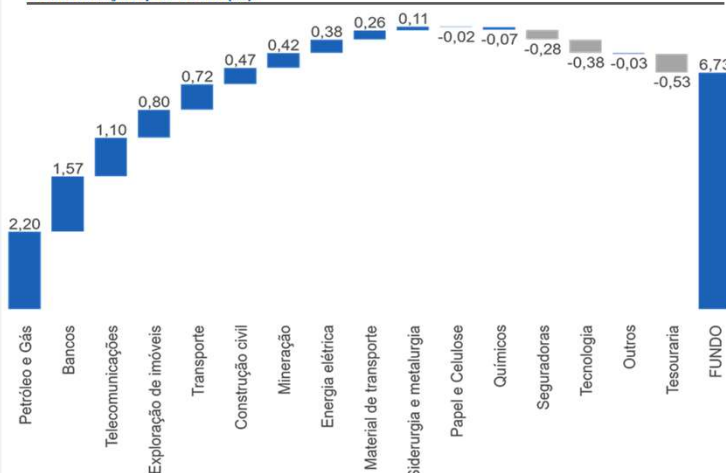
Risco x Retorno

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	131	124
Meses negativos	87	94
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	18,85%	20,49%
Índice de Sharpe	0,34	-0,26
Meses maiores que o Ibov	124	
Meses menores que o Ibov	94	

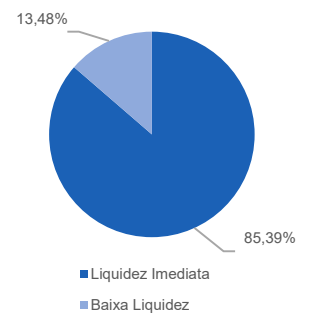
Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Liquidez



Informe Publicitário. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do 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 Pajéu 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\$ 45.650.809
Média 12 meses: R\$ 33.585.497

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

O mês de janeiro foi marcado pela forte retomada dos mercados emergentes. Em meio ao início do processo de aperto monetário nas economias desenvolvidas, os investidores estrangeiros começaram a migrar os recursos para os mercados emergentes, em especial o Brasil, que se encontrava com os preços dos ativos extremamente depreciados. Com isso, o fluxo de capital externo no mês ficou positivo em R\$ 32,49 bilhões.

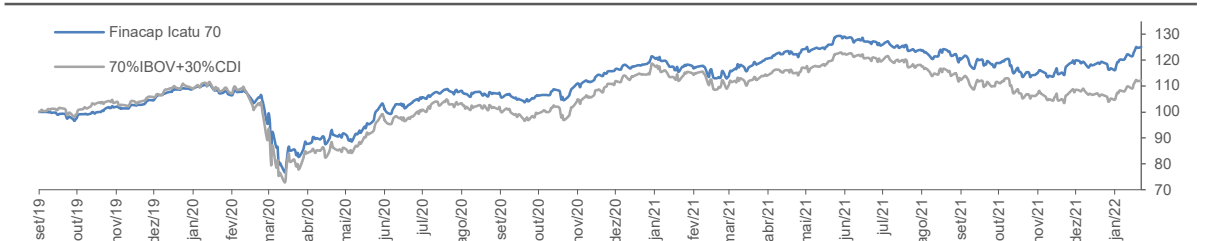
Rentabilidade no ano (%)

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2022	12 Meses
Fundo (1)	4,84												4,84	8,33
70%Ibov+30%CDI	5,08												5,08	0,14
(1) - (2)	-0,24												-0,24	8,20

Histórico de rentabilidade (%)

	2019	2020	mar/21	abr/21	mai/21	jun/21	jul/21	ago/21	set/21	out/21	nov/21	dez/21	2021	Desde o início
Fundo(1)	8,63	8,73	5,46	2,84	3,06	0,67	-2,56	0,12	-4,00	-4,14	1,05	4,06	0,99	25,07
70%Ibov+30%CDI	2,85	5,11	4,41	1,43	4,00	0,43	-2,64	-1,04	-4,46	-4,58	-0,86	2,26	-6,83	12,11
(1) - (2)	5,79	3,79	1,05	1,41	-0,93	0,24	0,08	1,16	0,46	-2,27	4,75	3,79	2,33	12,96

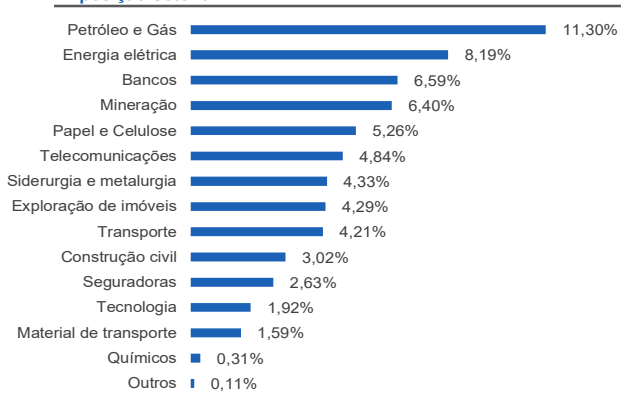
Rentabilidade acumulada vs. 70%Ibov+30%CDI



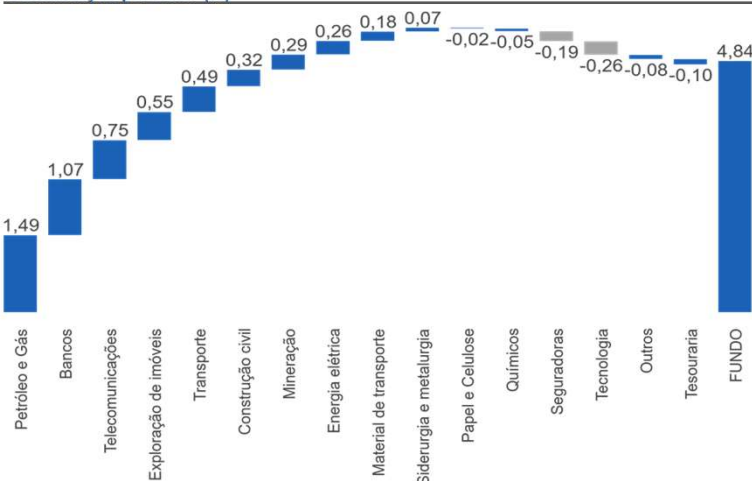
Risco x Retorno

	Fundo	70%Ibov+30%CDI
Meses positivos	17	15
Meses negativos	11	13
Maior retorno mensal	8,84%	10,99%
Menor retorno mensal	-18,06%	-20,82%
Volatilidade	12,95%	
Índice de Sharpe	0,31	
Meses maiores que o IMA-B	19	
Meses menores que o IMA-B	9	

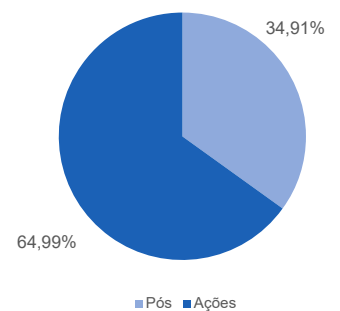
Exposição Setorial



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