



Carta Mensal Renda Variável

Junho de 2021

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CGA

FINACAP
INVESTIMENTOS



Finacap Mauritsstad FIA

O fundo Finacap Mauritsstad FIA apresentou resultado de 0,72% em junho/2021 contra 0,46% do Ibovespa, representando um desempenho superior ao índice de mercado de 0,25%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um resultado de 38,76% e o Ibovespa 33,40% (prêmio de 5,36% sobre a bolsa). Desde o início, o fundo teve desempenho de 1.154,41% enquanto o Ibovespa foi de 498,15%.

Petróleo & Gás

As ações da Petrobras (PETR4) encerraram o mês de junho com uma alta de +9,53%, apoiadas, sobretudo, pela forte alta nos preços do petróleo (Brent +7,5%), a maior alta mensal na commodity desde fevereiro desse ano, atingindo também a maior cotação por barril desde 2018. Além disso, a percepção dos investidores acerca do risco de ingerência política no comando da estatal reduziu consideravelmente, conforme o novo CEO, general Silva e Luna, implementa sua gestão na companhia.

No entanto, o principal fato relevante para o semestre da petroleira foi a venda da participação remanescente que detinha na BR Distribuidora, na ordem de 37,5% do capital. A oferta, fixada em R\$ 26 por ação, marcou a saída total da Petrobras da companhia e viabiliza a consolidação da distribuidora de combustíveis como uma *corporation*, com capital e controle pulverizado. A oferta deve levantar R\$ 11,36 bilhões ao caixa da Petrobras, e acelera ainda mais a meta de atingir a marca de US\$ 60 bilhões de endividamento bruto, valor que atualmente está em US\$ 71 bilhões. Ao atingir este patamar de dívida estabelecido, a empresa promoverá nova política de dividendos, que consiste em distribuir 60% do valor resultante do fluxo de caixa operacional descontado os investimentos em ativo fixo (capex).

Considerando que o resultado referente ao primeiro trimestre foi de US\$ 7,24 bilhões em caixa operacional contra investimentos da ordem de US\$ 1,9 bilhões, temos um potencial dividendo que seria da ordem de US\$ 3,20 bilhões de dólares, um retorno de 4,6% para os acionistas sobre o valor de mercado atual da petroleira. Se anualizarmos os resultados, o retorno em dividendos potencial, assumindo essa nova metodologia, chegaria a mais de 18%.

Temos observado um grande debate na indústria sobre melhor estratégia para se adaptar ao cenário de transição energética para fontes com baixa pegada de carbono. Algumas empresas como a Shell, por exemplo, têm proposto uma realocação dos recursos disponíveis para projetos de energia renovável. As empresas americanas que fizeram grandes investimentos no *shale gas*, por outro lado, parecem favorecer uma política de redução do investimento em exploração e distribuição mais agressiva de dividendos.

Esta última nos parece ser a estratégia mais prudente e é a que a Petrobras adotou no seu planejamento estratégico. A empresa detém ativos espetaculares no pré-sal que precisam ser monetizados antes de partir para novas frentes que ainda apresentam alto grau de incerteza. Lembramos bem do frenesi que contaminou o mercado no final dos anos 2000, com grandes projetos de investimento em combustível renovável, que acabaram frustrados com a queda das cotações do petróleo, e, especialmente, com a entrada da produção americana de *shale gas*.

Químicos

O outro destaque positivo do mês foi o desempenho das ações da Braskem (BRKM5 +18,93% no mês). Após dois anos do encerramento das conversas com a LyondellBasell, a Odebrecht (hoje chamada Novonor) estendeu o prazo para recebimento das propostas não-

vinculantes de aquisição da Braskem (que se encerraria em 30 de junho) para 9 de julho a pedido de potenciais compradores da petroquímica. A Odebrecht contratou, em agosto do ano passado, o Morgan Stanley para assessorá-la na venda da participação de 38,3% no capital total da petroquímica. Desde então, a Braskem conseguiu se liberar de importantes amarras, em particular o problema geológico em Alagoas e o suprimento de etano no México, que levaram à perda de valor da empresa e a extensão do prazo para as negociações iniciarem de fato. A Petrobras, segunda maior acionista, é dona de 36,1% e anunciou a intenção de sair do negócio.

A retomada do processo de venda coincide com o bom momento da indústria petroquímica global. A pandemia de covid-19 e problemas no transporte logístico, que afetaram principalmente as trocas comerciais com a Ásia, resultaram em nível histórico de *spreads* (margens) petroquímicas e elevaram significativamente o caixa da companhia brasileira e de potenciais compradores estratégicos. O resultado operacional da Braskem nos últimos três trimestres reflete a melhora do ciclo, com forte escalada nos resultados e indicadores de rentabilidade.

A saída da Odebrecht do capital da Braskem é uma exigência prevista no plano de recuperação judicial do grupo, homologado em julho de 2020. Com os recursos obtidos na operação, a companhia deverá quitar parte de suas dívidas bilionárias. O grupo tem prazo máximo de três anos (a partir da homologação do plano) para a conclusão da venda.

Desde agosto de 2020, quando a ainda Odebrecht informou à Braskem que havia retomado o processo de venda de suas ações, a petroquímica valia R\$ 18,6 bilhões em bolsa. Atualmente o valor da Braskem é de cerca de R\$ 44 bilhões, quase 140% mais.

A petroquímica é um ativo cobiçado entre possíveis compradores, com unidades no Brasil, Estados Unidos, México e Alemanha, a companhia é líder no Brasil no setor petroquímico, líder na produção de resinas termoplásticas nas Américas e maior produtora de polipropileno na América do Norte de polietileno no México. Quando o ciclo petroquímico estava em baixa, enxergávamos o caso de uma empresa com um ativo único (difícilmente replicável) e oferecendo retornos sob o capital bem abaixo de sua real capacidade. Com a recuperação econômica da crise do coronavírus e escalada da demanda, o ciclo petroquímico virou fortemente, como observado nos preços das resinas. A companhia, neste momento, apresentou o retorno sobre o capital investido sair do território negativo para 10% aproximadamente nos últimos dois trimestres, expansão igualmente acompanhada pela geração de caixa em 12 meses, que saiu -R\$ 425 milhões no final de 2019 para +R\$ 4 bilhões em março deste ano, tornando o melhor momento possível para os acionistas que pretendem vender a participação no negócio.

Energia Elétrica

Do lado negativo, discorreremos a respeito do setor de energia elétrica. As ações do setor tiveram uma contribuição de -0,31% para o desempenho do fundo no mês. O agravamento da situação hídrica fragiliza o caixa das geradoras de energia, que são o primeiro elo da cadeia de fornecimento de energia elétrica. Diversas projeções indicam que o GSF (sigla em inglês que representa o déficit entre energia a ser fornecida e a efetivamente gerada) deverá ficar abaixo de 0,8 neste ano. Isso significa que as hidrelétricas vão entregar efetivamente menos de 80% de suas garantias físicas, ou seja, de sua produção estimada.

Quando as hidrelétricas ficam descobertas, elas precisam repor os megawatts não produzidos pelo preço de referência no mercado de

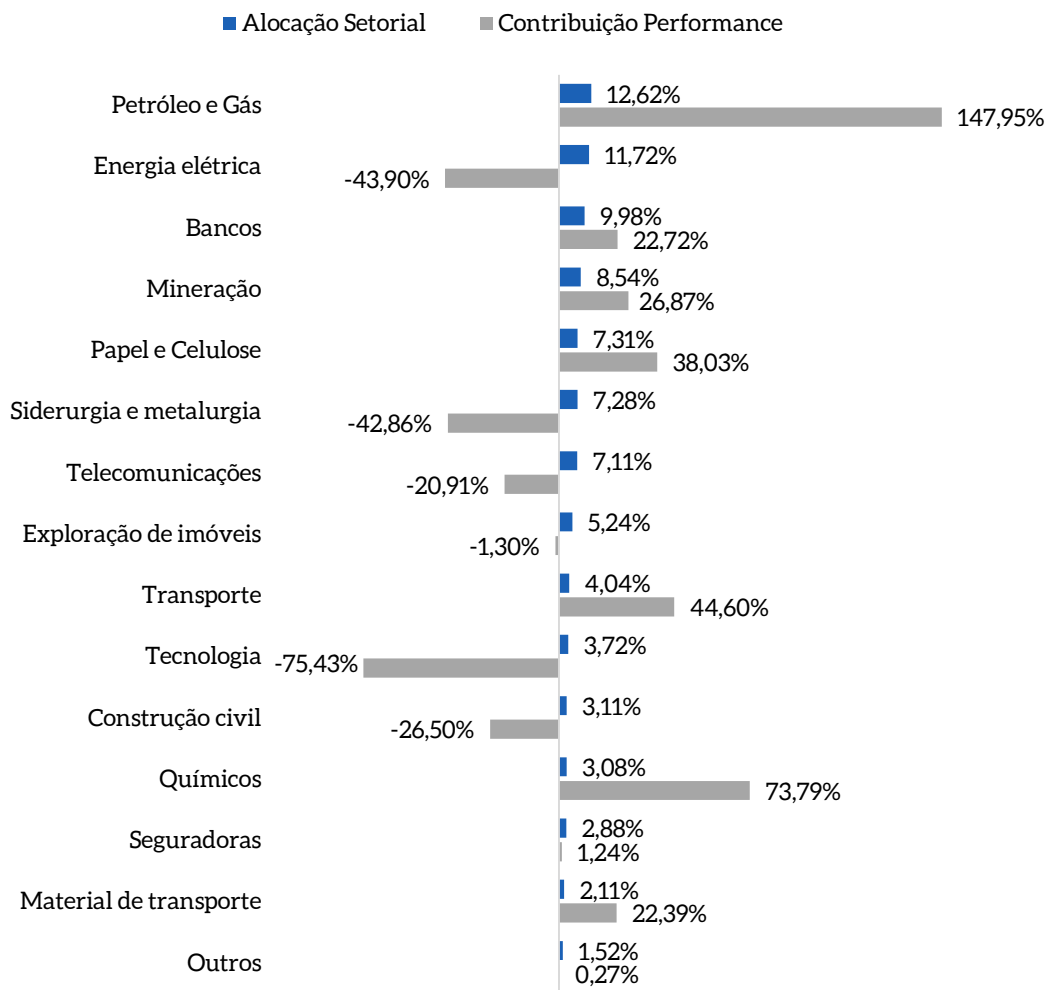
curto prazo, o PLD (Preço de Liquidação das Diferenças). Com a seca histórica, os especialistas acreditam que o PLD deverá facilmente alcançar seu teto regulatório, estipulado em R\$ 583,88 por megawatt-hora. Repor toda a energia não gerada, por esse preço, pode provocar uma perda de bilhões de reais no caixa das geradoras.

A estimativa do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) é que, mesmo flexibilizando as atuais regras de entrada e saída de água em grandes reservatórios, o volume das hidrelétricas na região Sudeste/Centro-Oeste chegaria ao fim de novembro deste ano com 7,9% de sua capacidade máxima.

O efeito que começa nas geradoras, dependendo do impacto pode chegar até a ponta final da cadeia de fornecimento elétrico, seja pela interrupção do fornecimento às distribuidoras, seja pela inadimplência dos consumidores frente a uma maior bandeira tarifária. Com isso, conforme a percepção acerca do risco hidrológico aumenta o mercado enxerga como um risco estrutural a todo setor de energia elétrica, o que fez com que as ações do setor caíssem em bloco no mês e tivessem a pior performance relativa frente aos índices setoriais.

No entanto, diferente da visão de algumas notícias a respeito do déjà-vu da crise do apagão que vivemos nos anos 2001, o Brasil possui uma diversificação da matriz energética superior ao que apresentava outrora e o próprio sistema elétrico evoluiu consideravelmente. Sendo assim, não enxergamos um risco de colapso ou ruptura no suprimento de energia. Bem como, entendemos que os participantes do setor que atuam como transmissoras de energia, estão relativamente imunes aos potenciais riscos advindos da crise hídrica.

Atribuição de Performance



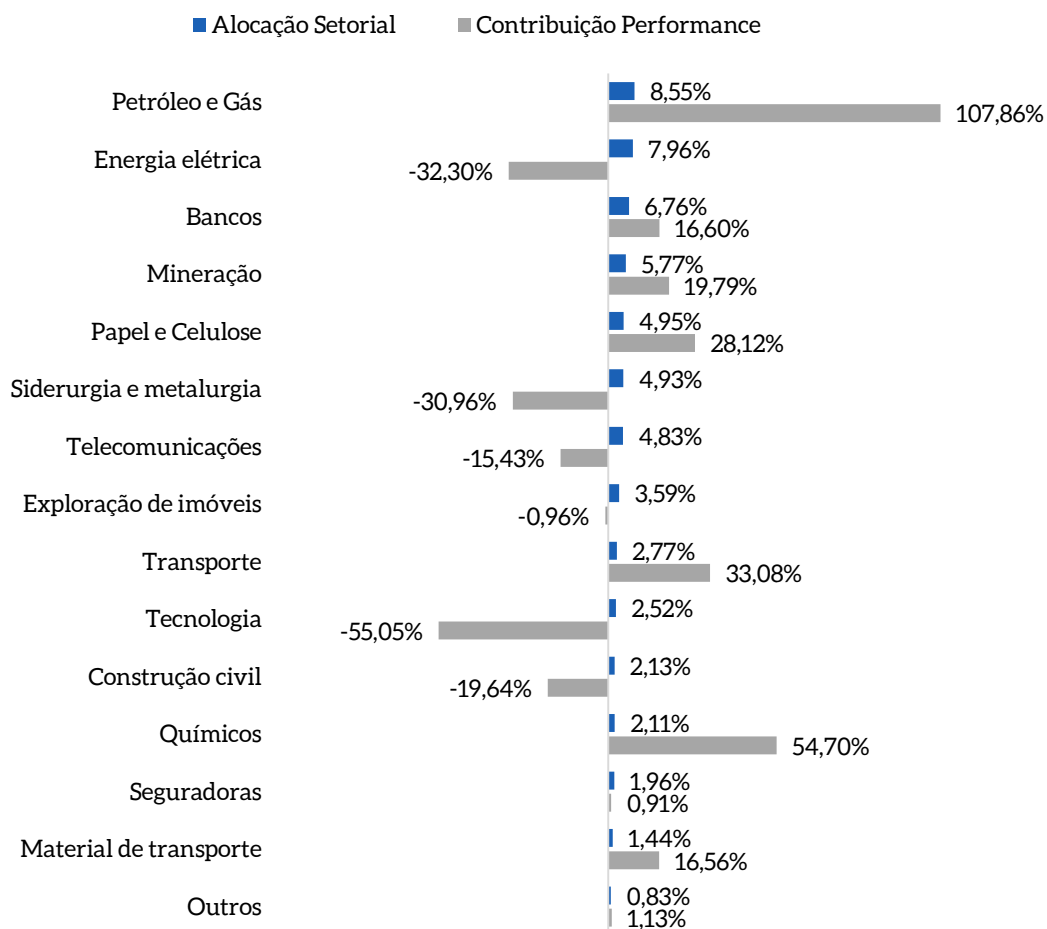
70

Finacap Icatu Previdenciário 70


O fundo entregou rentabilidade de 0,67% contra 0,42% do IMA-B. Em 12 meses o retorno do fundo é de 23,29% versus 7,42% do IMA-B. Desde o início, a estratégia entrega rentabilidade de 26,88% e o IMA-B 11,39%.

A estratégia de alocação do fundo é deter até 70% em uma carteira que espelha o portfólio do fundo Finacap Mauritsstad FIA e 30% em renda fixa pós-fixada que acompanha a Selic. Atualmente a exposição por estratégia do fundo encontra-se em 61,10% em ações e 39,70% 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, CGA

alexandre.brito@finacap.com.br

Finacap Mauritsstad FIA				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	0,72%	10,50%	38,76%	1154,41%
Ibovespa	0,46%	6,54%	33,40%	498,15%

Finacap FIM Multiestratégia				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	0,48%	1,74%	8,56%	83,09%
CDI	0,31%	1,28%	2,28%	61,98%

Finacap Icatu 70 Prev FIM				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	0,67%	7,42%	23,29%	26,88%
IMA-B	0,41%	-0,72%	7,42%	11,39%

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\$ 142.956.740; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 59.886.375; Finacap Icatu 70 R\$ 30.684.738. 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: 30/06/2021. Para mais informações fale com a Finacap: (81) 3241.2939. Horário de funcionamento: 8h às 12h e 13h às 18h.

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\$ 142.956.740
Média 12 meses: R\$ 113.940.916

Número de Cotistas:

227

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 (mar/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

Os destaques positivos no mês de junho ficaram a cargo das ações da Petrobras (PETR4: +9,53% no mês) diante de um cenário de forte alta nos preços do petróleo. O outro destaque positivo ficou por conta da Braskem (BRKM5: +18,93% no mês) na medida em que o acionista controlador, Novonor, segue recebendo propostas de compra para petroquímica. Do lado negativo, o destaque foi devido as ações do setor elétrico que caíram em bloco devido ao aumento constante da preocupação acerca da situação crítica em que se encontram os principais reservatórios do país.

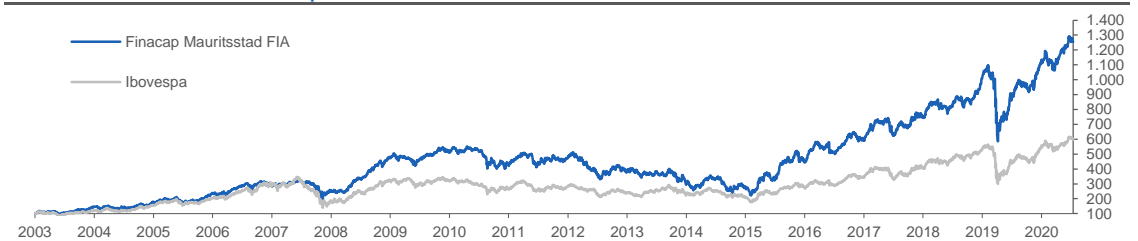
Rentabilidade no ano (%)

	2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2021	12 Meses
Fundo(1)		-3,44	-2,66	7,26	4,11	4,53	0,72							10,50	38,76
Ibov(2)		-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46							6,54	33,40
(1) - (2)		-0,12	1,71	1,26	2,18	-1,62	0,25							3,96	5,36

Histórico de rentabilidade (%)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Desde o início
Fundo(1)	-15,75	96,39	8,58	-17,61	12,16	-20,48	-20,84	-11,58	72,95	31,39	23,07	37,78	7,83	1154,41
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	498,15
(1) - (2)	25,47	13,73	7,53	0,50	4,77	-4,99	-17,93	1,74	34,01	4,53	8,04	6,19	4,92	656,26

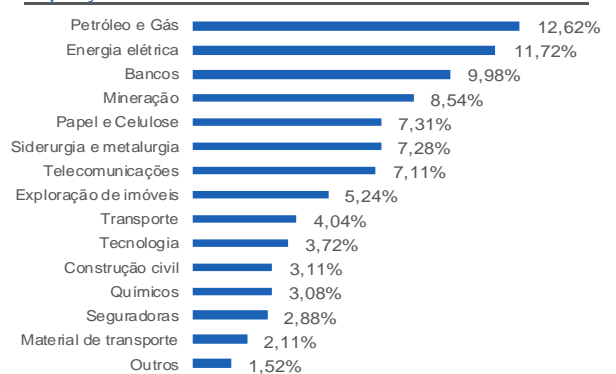
Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa



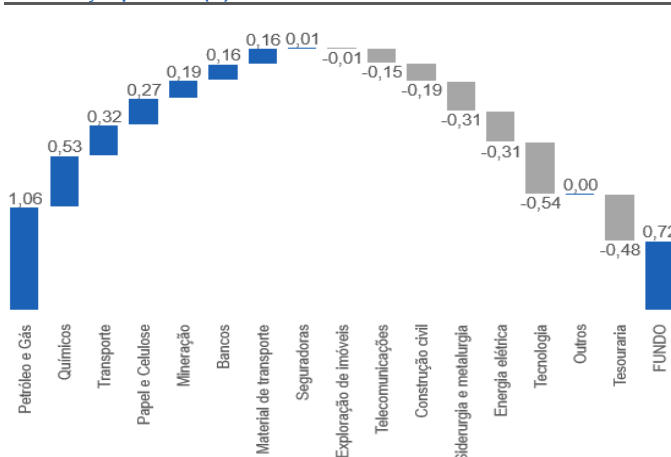
Risco x Retorno

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	128	122
Meses negativos	83	89
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	18,22%	21,15%
Índice de Sharpe	2,10	1,61
Meses maiores que o Ibov	118	
Meses menores que o Ibov	93	

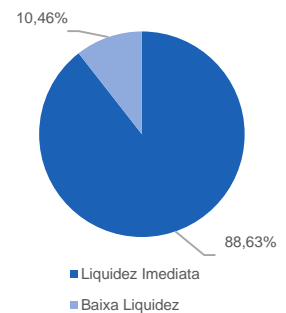
Exposição Setorial



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 Pajeú Clube de Investimento, a partir de 01/09/2008 tomou-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 lbovespa, pago semestralmente, com linha d'água.

Patrimônio Líquido:

No mês: R\$ 30.684.738
Média 12 meses: R\$ 19.764.892

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 ao IMA-B 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

Os destaques positivos no mês de junho ficaram à cargo das ações da Petrobras (PETR4: +9,53% no mês) diante de um cenário de forte alta nos preços do petróleo. O outro destaque positivo ficou por conta da Braskem (BRKM5: +18,93% no mês) na medida em que o acionista controlador, Novonor, segue recebendo propostas de compra para petroquímica. Do lado negativo, o destaque foi devido as ações do setor elétrico que caíram em bloco devido ao aumento constante da preocupação acerca da situação crítica em que se encontram os principais reservatórios do país.

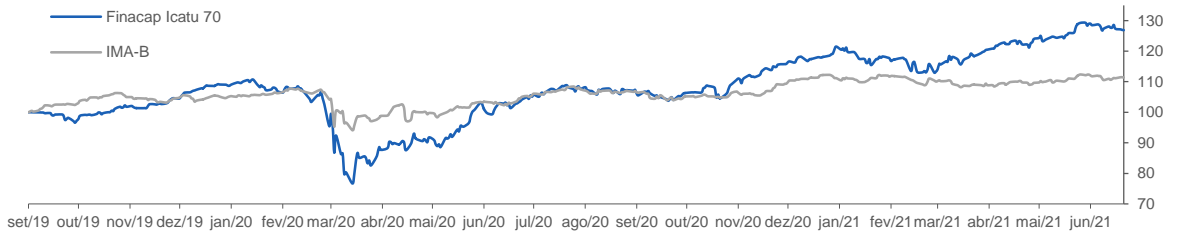
Rentabilidade no ano (%)

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2021	12 Meses
Fundo(1)	-2,26	-2,07	5,09	2,84	3,15	0,67							7,42	23,29
IMA-B(2)	-0,85	-1,52	-0,46	0,65	1,06	0,42							-0,72	7,42
(1) - (2)	-1,41	-0,55	5,55	2,19	2,09	0,25							8,14	15,87

Histórico de rentabilidade (%)

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2020	Desde o início
Fundo(1)	-1,32	-3,14	-18,06	7,46	4,27	7,95	5,08	-2,03	-1,42	0,12	8,84	3,78	8,73	26,88
IMA-B(2)	0,26	0,45	-6,97	1,31	1,52	2,05	4,39	-1,80	-1,51	0,21	2,00	4,85	6,41	11,39
(1) - (2)	-1,58	-3,59	-11,09	6,15	2,75	5,90	0,69	-0,23	-2,27	-2,27	4,75	3,79	2,33	15,49

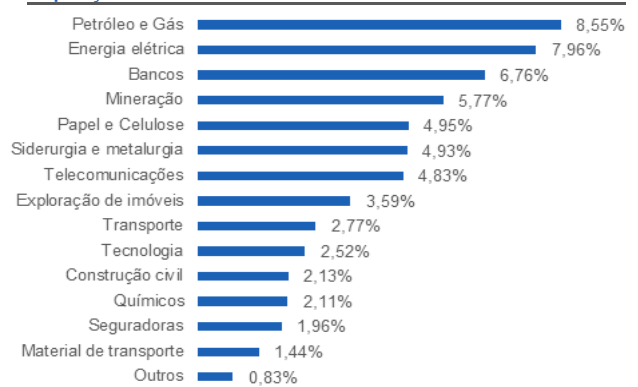
Rentabilidade acumulada vs. IMA-B



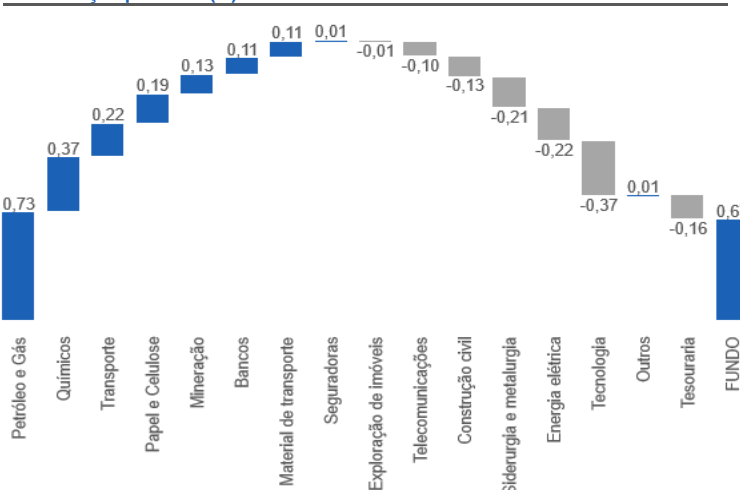
Risco x Retorno

	Fundo	IMA-B
Meses positivos	14	14
Meses negativos	7	7
Maior retorno mensal	8,84%	4,85%
Menor retorno mensal	-18,06%	-6,97%
Volatilidade	11,63%	
Índice de Sharpe	1,85	
Meses maiores que o IMA-B	12	
Meses menores que o IMA-B	9	

Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Estratégia

