



Carta Mensal Renda Variável

Agosto de 2021

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CGA

FINACAP
INVESTIMENTOS



Finacap Mauritsstad FIA

O fundo Finacap Mauritsstad FIA apresentou resultado de -0,18% em agosto/2021 contra -2,48% do Ibovespa, representando um desempenho superior ao índice de mercado de 2,30%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um resultado de 26,04% e o Ibovespa 19,54% (prêmio de 6,50% sobre a bolsa). Desde o início, o fundo teve desempenho de 1.104,44% enquanto o Ibovespa foi de 460,31%.

Análise de Holding

No momento em que escrevemos esses comentários referente ao mês de agosto de 2021, já possuímos acesso as informações contábeis do 2º semestre de 2021 de todas as participações que temos na carteira de investimentos do fundo de ações. Assim, como fizemos na carta de abril, faremos uma avaliação do desempenho das empresas investidas a partir do resultado proporcional e da quantidade de ações que o fundo possui em cada uma dessas empresas. Ou seja, identificaremos qual a participação proporcional do fundo na Receita, no Lucro, no Patrimônio Líquido, entre outros indicadores patrimoniais, que, na nossa opinião, em última instância, determinarão o desempenho futuro dos investimentos.

Em abril, fizemos algumas considerações que repetiremos a seguir para descrever nosso procedimento de análise. Inicialmente, é importante frisar que estamos avaliando os números referentes a uma data específica, neste caso em 30/06/2021. Assim, é preciso lembrar que, sendo constituído como condomínio aberto, o patrimônio do fundo está sujeito a variações patrimoniais frequentes pela entrada e saída de recursos. Os números apresentados nesse exercício, portanto, não podem ser extrapolados para períodos distintos. Por este motivo

recomendamos ater-se aos números relativos e não aos números absolutos.

Ainda, quando avaliamos a variação do resultado das empresas em relação ao ano anterior, estamos supondo que tínhamos a mesma exposição no ativo, o que não é fato. A observação desta informação, entretanto, é importante pois nos permite analisar a evolução da empresa investida e seu impacto na carteira, razão pela qual entendemos ser conveniente a observação deste resultado.

Mesmo assumindo as limitações acima, acreditamos haver muita informação relevante nessa forma de olhar o desempenho de nossa carteira. Pelo nosso estilo de investir, é possível assumir um grau de estabilidade nos investimentos muito semelhante às estruturas de *holding companies* que estamos emulando. Nossa grande referência, neste ponto, é a Berkshire Hathaway, veículo de investimento que Warren Buffett e Charlie Munger utilizaram para construir o modelo mais eficiente de alocação de recursos que conhecemos.

Inicialmente, procuramos fazer uma radiografia da carteira separando os investimentos em empresas Financeiras e Não-Financeiras. Essa divisão se justifica pois os indicadores de desempenho operacional são completamente diferentes. No grupo de empresas Não-Financeiras, por sua vez, agrupamos as participações em três segmentos: Consumo, Utilidades Públicas (*Utilities*), *Commodities*. O objetivo é identificar a exposição a setores da economia que apresentam fundamentos econômicos similares. Na tabela abaixo, ilustramos o valor de mercado dessas participações que compõem a carteira do fundo:

Grupo Econômico	Carteira Setorial	Patrimônio Líquido (R\$)	
		Valor de Mercado	Valor Contábil
Não-Financeiro	Consumo	21.285.389	17.235.067,27
	Utilidades Públicas	33.425.238	23.451.885,25
	Commodities	55.485.084	32.761.291,31
Financeiro	Serviços Financeiros	18.401.311	10.901.588,69
Caixa		14.159.637,26	14.159.637,26
TOTAL		142.756.659,45	84.349.832,52

Posição em 30/06/2021

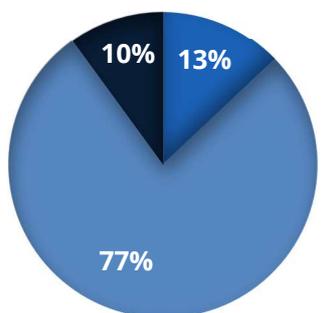
Exposição Setorial

Ao final do semestre continuamos com maior exposição no setor de *Commodities*, com 39% do patrimônio do fundo. Como veremos em seguida, o incremento desta participação esta relacionado ao forte resultados das empresas que está sendo reconhecido gradualmente pelo mercado.

A segunda maior exposição, no setor de utilidades públicas, apresentou resultados bem mais modestos, como esperado. Nestes investimentos, perseguimos retornos sobre investimentos adequados, mas não espetaculares. Em média são empresas com fluxos de caixa estáveis e contratos de concessão de longo prazo.

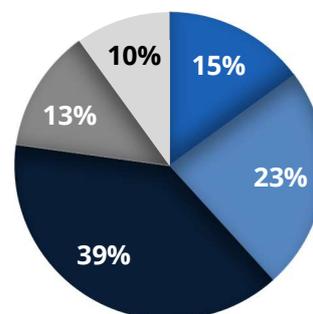
Finalmente, destacamos a exposição em caixa de 10%, pouco acima da média do ano passado que nos proporciona flexibilidade para aquisições em situação mais favorável.

Patrimônio Líquido
R\$ 142.956.740



■ Financeiro ■ Não Financeiro

Patrimônio Líquido
R\$ 142.956.740



■ Consumo ■ Utilities
■ Commodities ■ Financeiro
■ Caixa

Consumo

Apesar da segunda onda de contaminação da Covid-19, observada no primeiro trimestre deste ano, percebemos uma boa recuperação em todas as empresas deste segmento, que foi o mais afetado pelos períodos de *lockdown* de 2020. A BR Malls, certamente a mais prejudicada da nossa carteira, apresentou receita no 2º trimestre deste ano equivalente a 80% da receita observada no 2º trimestre de 2019, um ano antes da pandemia, e crescendo 9% em relação ao 1º trimestre do ano.

No consolidado, este segmento apresentou aumento de 51% da receita no 1º semestre em relação a 2020. Saímos de um prejuízo operacional de R\$84 mil no semestre para um lucro operacional de R\$ 585 mil (considerando a participação proporcional do fundo nas empresas investidas). A principal contribuição para este resultado foi da Positivo Tecnologia que responde por mais de 50% deste lucro.

O retorno sobre o capital investido neste segmento no semestre foi de 4,62%, projetando um ROI de 9,5% ao ano.

Utilidades Públicas

A receita consolidada das empresas investidas do setor de utilidades públicas caiu 24% em relação ao 1º trimestre de 2020, impactada, principalmente, pela retirada das receitas da unidade de telefonia móvel da Oi S/A, que não são mais consolidadas nas demonstrações financeiras desde que a unidade foi vendida em leilão para o consórcio Vivo/TIM/Claro.

O setor de energia elétrica também apresentou perda de receita advinda dos custos decorrentes da baixa geração hídrica do sistema elétrico nacional neste ano.

O lucro operacional ficou praticamente estável com queda de 3%. Nossa participação proporcional no resultado semestral dessas investidas foi de R\$ 1,4 milhões.

O retorno sobre o capital investido neste segmento no semestre foi de 3%, projetando um ROI de 6% ao ano.

Commodities

O setor de *commodities* foi o grande destaque deste primeiro semestre para a carteira de investimentos do fundo. A receita líquida trimestral duplicou em relação ao ano passado, representando um valor proporcional de R\$ 42,8 milhões para nossa participação nas empresas investidas.

Por conta da alavancagem operacional característica dessas empresas, que tem grande parte das despesas operacionais não variáveis, vimos o lucro operacional quadruplicar em relação ao 2º trimestre do ano anterior. No semestre, nossa participação nos lucros operacionais destas empresas foi de R\$ 10,6 milhões.

O retorno sobre o capital investido neste segmento no semestre foi de 19%, projetando um ROI de 41% ao ano.

Serviços Financeiros

As empresas investidas no setor financeiro apresentaram forte recuperação do lucro líquido em relação ao 2º trimestre de 2020, explicados principalmente pela redução dos provisionamentos que foram lançados no ano passado em ambiente de forte incerteza provocada pelos efeitos econômicos da pandemia global do Covid-19.

O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) consolidado no semestre foi de 7,62%, projetando um ROE de 15,8% ao ano.

ROI/ROE

No quadro abaixo, apresentamos os números de rentabilidade consolidados por segmento. Nas empresas não financeiras optamos por privilegiar a análise do Retorno sobre Investimento (ROI – *Return on Investment*) pois este indicador reflete o resultado econômico obtido sobre o capital empregado por credores e acionistas. Nas empresas não financeiras o lucro líquido frequentemente é distorcido por despesas que tem efeito apenas contábil, que dificultam a verificação do real desempenho operacional da empresa.

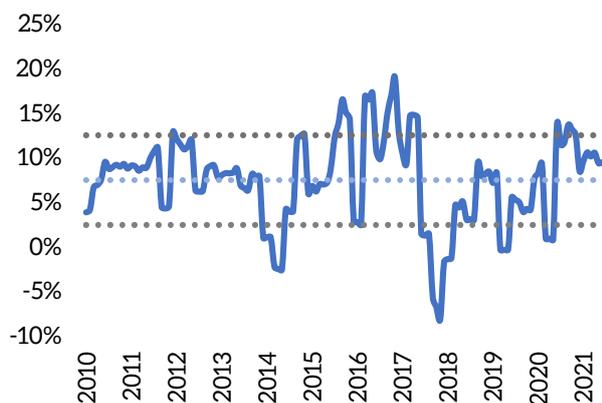
Nas empresas financeiras, por outro lado, esses efeitos são menos relevantes (tem poucas despesas de depreciação e amortização, por exemplo), além de que a maior parte dos ativos são marcados a mercado pois têm alta liquidez. Assim, para este segmento, optamos por utilizar o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE – *Return on Equity*) como principal medida de desempenho.

	ROI		ROE	
	2T20	2T21	2T20	2T21
Consumo	-0,41%	2,53%	-0,91%	2,87%
Utilidade Pública	1,75%	1,50%	-5,16%	6,20%
Commodities	2,19%	10,26%	-1,30%	15,70%
Não-Financeiro	7,80%	17,00%	-	9,60%
Financeiro	-	-	2,32%	4,55%

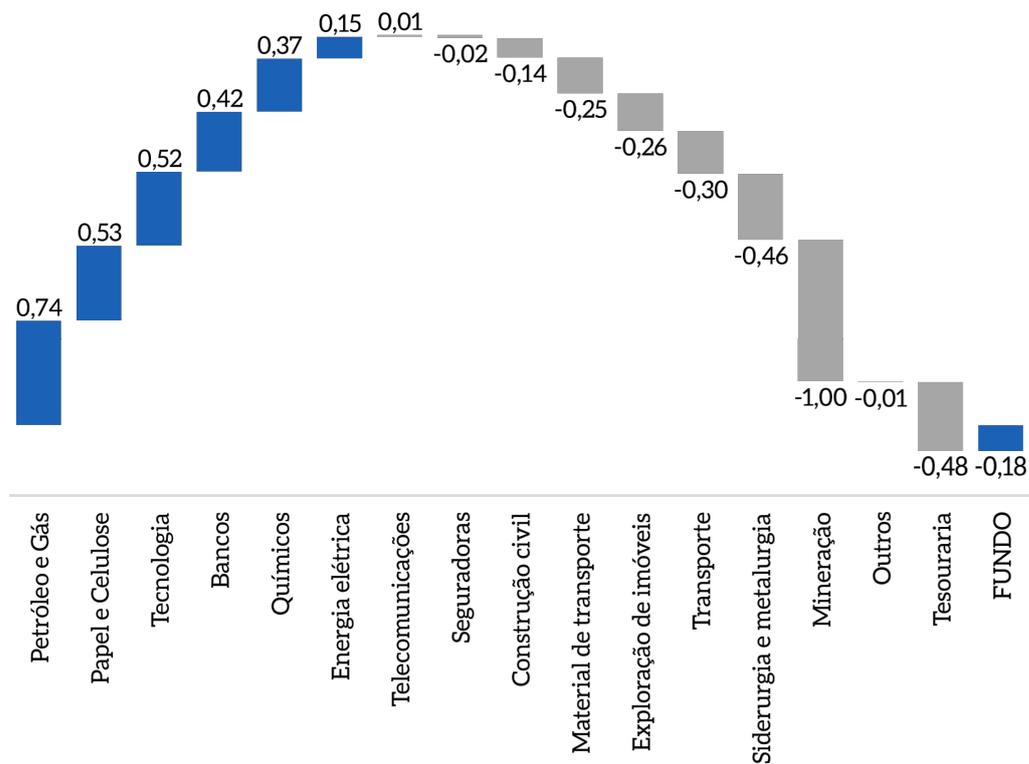
Valuation

Por fim, incluímos um quadro de análise do *valuation* dos ativos do fundo com base em métricas elementares de avaliação. A ideia aqui é prover nosso investidor com informações em que lhe permitam tomar suas decisões de alocação de forma mais racional possível. Consideramos adequado que todo investidor tenha uma carteira diversificada de ativos que esteja adequada aos seus objetivos financeiros. Assim, dispor de informações sobre a rentabilidade esperada e os riscos envolvidos em cada ativo é fundamental para esta análise comparativa.

Uma forma bastante simples de monitorar o nível de rentabilidade esperada para os investimentos realizados pelo fundo é por meio do indicador conhecido como *Earnings Yield*, que é resultado da divisão entre o lucro líquido contábil e o valor de mercado da carteira de ações do fundo. O gráfico abaixo mostra o comportamento da média histórica do *earnings yield* nos últimos 10 anos e os limites inferior e superior equivalentes a 1 desvio padrão desta média.



Atribuição de Performance



Alocação Setorial



70

Finacap Icatu Previdenciário 70

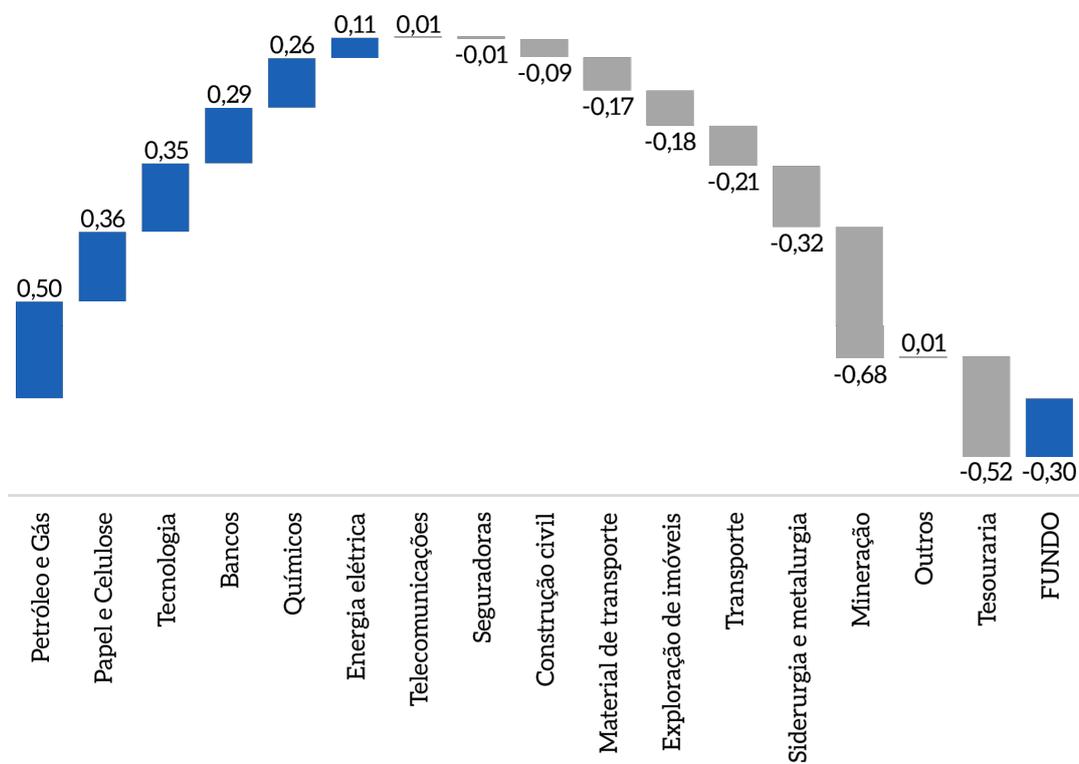
O fundo Finacap Icatu Previdenciário 70 FIM apresentou resultado de -0,30% em agosto/2021 contra -1,09% do IMA-B, um desempenho superior de 0,79%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um retorno de 16,35% contra 3,27% do IMA-B e, desde o início, os resultados são 23,27% para o fundo e o IMA-B 9,77% (13,50% 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 30% em renda fixa pós-fixada que acompanha a Selic.

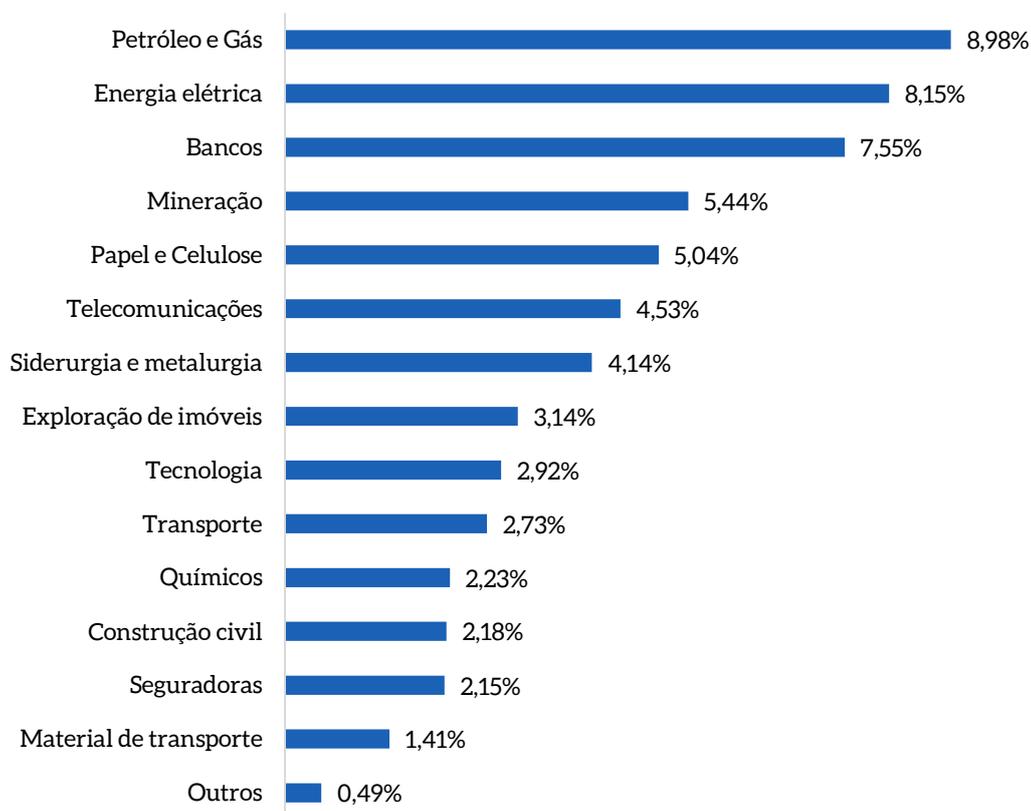
Atualmente a exposição por estratégia do fundo encontra-se em 61,08% em ações e 39,38% em renda fixa.

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



Alocação Setorial



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	-0,18%	6,10 %	26,04%	1104,44%
Ibovespa	-2,48%	-0,20%	19,54%	460,31%

Finacap FIM Multiestratégia				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	-0,45%	0,75 %	5,37%	81,32%
CDI	0,43%	2,07%	2,72%	63,25%

Finacap Icatu 70 Prev FIM				
Rentabilidade	Mês	2021	12 Meses	Desde o Início
Fundo	-0,30%	4,36%	16,35%	23,2%
IMA-B	-1,09%	-2,17%	3,27%	9,77%

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\$ 148.964.203; Finacap FIM Multiestratégia R\$ 61.702.733; Finacap Icatu 70 R\$ 36.822.640. 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: 31/08/2021. 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 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\$ 36.822.640
Média 12 meses: R\$ 23.712.950

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

Agosto foi um mês de queda para as ações brasileiras, num cenário dominado por ruídos políticos em torno do temor crescente dos investidores de uma possível ruptura do teto de gastos por parte do governo. A maior contribuição negativa para o desempenho do fundo foi a desvalorização nas ações da Vale, motivada, ainda, por medidas do governo Chinês para diminuir a produção de aço no país, que foi responsável pela forte correção observada nos preços do minério de ferro. Do outro lado, as ações da Petrobras, foram responsáveis pela maior alta da carteira no mês. Ainda na esteira do forte resultado reportado, a companhia distribuiu R\$ 21 bilhões aos acionistas a título de dividendos.

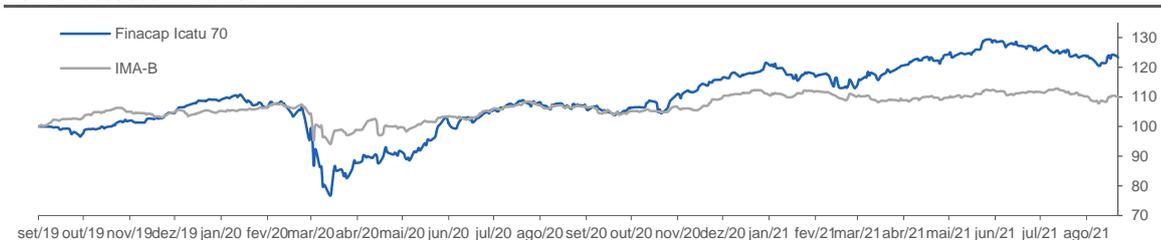
Rentabilidade no ano (%)

	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	-2,56	-0,30					4,36	16,35
IMA-B(2)	-0,85	-1,52	-0,46	0,65	1,06	0,42	-0,37	-1,09					-2,17	3,27
(1) - (2)	-1,41	-0,55	5,55	2,19	2,09	0,25	-2,19	0,79					6,53	13,09

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	23,27
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	9,77
(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	13,50

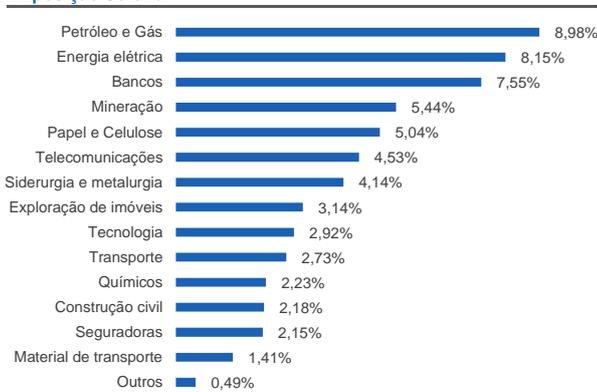
Rentabilidade acumulada vs. IMA-B



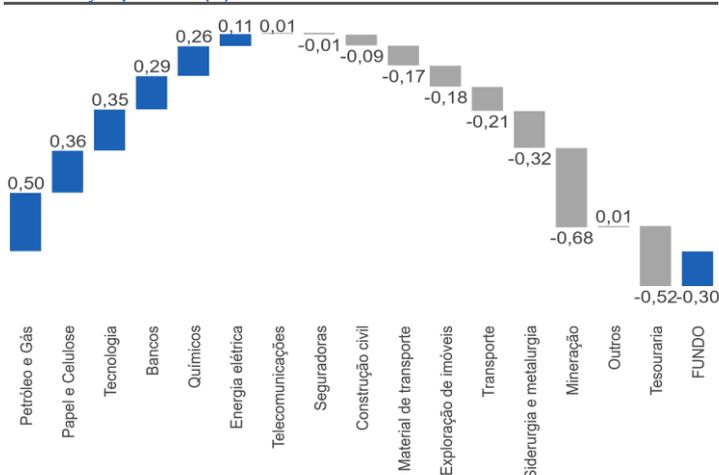
Risco x Retorno

	Fundo	IMA-B
Meses positivos	14	14
Meses negativos	9	9
Maior retorno mensal	8,84%	4,85%
Menor retorno mensal	-18,06%	-6,97%
Volatilidade	11,63%	
Índice de Sharpe	1,21	
Meses maiores que o IMA-B	13	
Meses menores que o IMA-B	10	

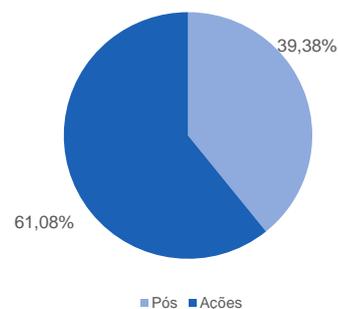
Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Estratégia



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\$ 148.964.203
Média 12 meses: R\$ 117.699.550

Número de Cotistas:

239

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

Agosto foi um mês de queda para as ações brasileiras, num cenário dominado por ruídos políticos em torno do temor crescente dos investidores de uma possível ruptura do teto de gastos por parte do governo. A maior contribuição negativa para o desempenho do fundo foi a desvalorização nas ações da Vale, motivada, ainda, por medidas do governo Chinês para diminuir a produção de aço no país, que foi responsável pela forte correção observada nos preços do minério de ferro. Do outro lado, as ações da Petrobras, foram responsáveis pela maior alta da carteira no mês. Ainda na esteira do forte resultado reportado, a companhia distribuiu R\$ 21 bilhões aos acionistas a título de dividendos.

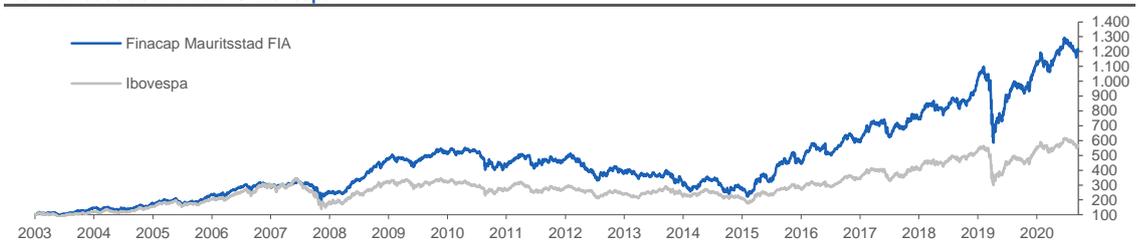
Rentabilidade no ano (%)

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	-3,81	-0,18					6,10	26,04
Ibov(2)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46	-3,94	-2,48					-0,20	19,54
(1) - (2)	-0,12	1,71	1,26	2,18	-1,62	0,25	0,14	2,30					6,29	6,50

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	1104,44
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	460,31
(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	644,13

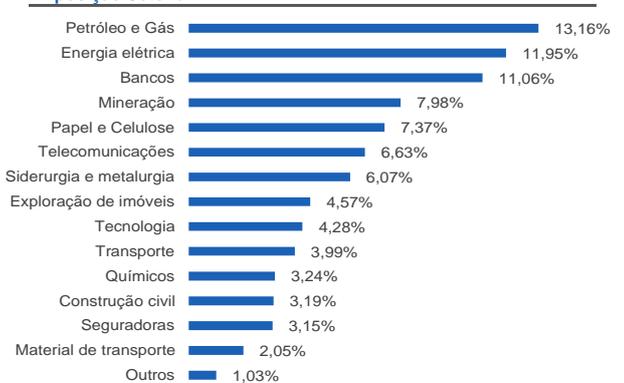
Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa



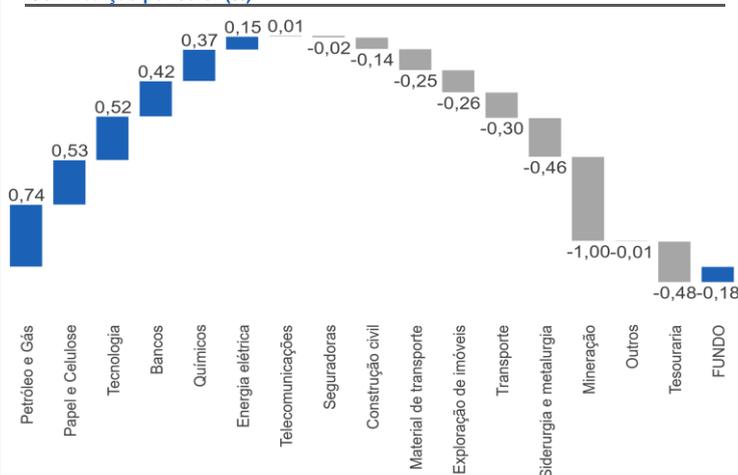
Risco x Retorno

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	128	122
Meses negativos	85	91
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	17,83%	20,65%
Índice de Sharpe	1,39	0,94
Meses maiores que o Ibov	120	
Meses menores que o Ibov	93	

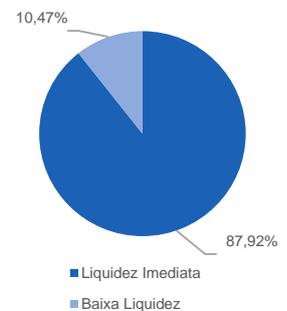
Exposição Setorial



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 tornou-se Finacap Mauritsstad FIA. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br