



Carta do Gestor

Estratégias Sistemáticas

Maio de 2023



Prezados investidores,

“Growing sales, plus profitability, plus unlimited upside, equals quality company.”¹

Phil Knight

Em seus últimos anos em Stanford, Phil Knight escreveu um artigo sobre tênis. Knight era um corredor ávido e entendia sobre o assunto. Além disso, por ser fascinado pelo mundo dos negócios, também sabia que as câmeras japonesas haviam desafiado a liderança dos alemães no segmento. Em seu artigo ele defendia que a mesma coisa poderia acontecer no mercado de tênis para corridas, que até então era dominado pelas alemãs Adidas e Puma.

Pouco tempo depois, em 1962 e aos 24 anos de idade, Knight decidiu fazer uma viagem de volta ao mundo, mas a ideia do seu artigo nunca saiu de sua cabeça. Em novembro ele chegou ao Japão e encontrou o que estava procurando na cidade de Kobe. De forma inusitada o jovem conseguiu uma reunião na Onitsuka Tiger, se apresentou como representante da Blue Ribbon Sports – uma empresa que ainda não existia de fato e que se transformaria na Nike nos anos seguintes – e saiu de lá com uma proposta para representar a empresa japonesa nos EUA.

No primeiro ano de operação da Blue Ribbon, em 1965, a empresa faturou US\$ 8.000 e lucrou US\$ 250. Knight chegou a carregar vários tênis no porta-malas do próprio carro para vender os pares em competições de corrida. Bowerman, seu sócio, criou o primeiro tênis de corrida da marca Nike inspirado no formato da máquina de waffle que sua esposa utilizava para fazer o café da manhã. Hoje, quase 60 anos depois, a Nike vale mais de US\$ 160 bilhões na bolsa, com Receita de mais de US\$ 50 bilhões e lucro de cerca de US\$ 5,5 bilhões.

Mais do que uma empresa gigante, a Nike é uma empresa com indicadores robustos e consistentes de lucratividade, com dívida baixa e geradora de caixa. Ainda hoje a empresa continua crescendo e a força de sua marca é uma vantagem competitiva que serve de sustentação para suas margens elevadas.

NIKE, Inc. – Indicadores Financeiros Selecionados

NIKE US Equity						
Em milhões de US\$, exceto Ratios						
Highlights	2018	2019	2020	2021	2022	LTM
Receita Líquida	36.397	39.117	37.403	44.538	46.710	50.626
YoY%	6,0%	7,5%	-4,4%	19,1%	4,9%	8,1%
Lucro Bruto	15.956	17.474	16.241	19.962	21.479	22.200
Margem Bruta %	43,8%	44,7%	43,4%	44,8%	46,0%	43,9%
Lucro Líquido Adj	1.933	4.029	2.855	5.932	6.115	5.478
Margem Líquida %	5,3%	10,3%	7,6%	13,3%	13,1%	10,8%
Fluxo de Caixa Livre	3.927	4.784	1.399	5.962	4.430	3.797
Ratios	2018	2019	2020	2021	2022	Média
ROE	17,4%	42,7%	29,7%	55,0%	43,1%	37,6%
ROIC	12,5%	28,9%	15,2%	25,1%	23,7%	21,0%
Dívida Líquida / EBITDA	-0,28x	-0,22x	0,96x	-0,08x	-0,05x	0,07x

Fonte: Bloomberg. Elaboração própria.

Essas características são comuns aos bons negócios e são indicadores que vem sendo utilizadas há muitas décadas por investidores profissionais na tentativa de identificar boas oportunidades de investimento. O conceito de empresas com alta “qualidade” abarca esses atributos e inclui outros traços como baixa volatilidade dos lucros e alto giro do ativo.

Considerando esses conceitos em conjunto, a evidência empírica mostra que as empresas com alta qualidade entregam retornos maiores que empresas de baixa qualidade (principalmente durante mercados de baixa). Particularmente, ações de empresas que são rentáveis, têm lucros estáveis e possuem altas taxas de crescimento superam ações de empresas com características opostas.

Junto com os fatores de Valor, os fatores de Qualidade ajudam a explicar boa parte do estilo de muitos investidores populares, como o próprio Warren Buffet. Empresas como a Microsoft, L’Oréal, Meta, Philip Morris, Apple e Mastercard são comparáveis à Nike, no sentido de apresentarem bons fatores de qualidade, além de também possuírem barreiras de entrada que sustentam suas vantagens competitivas.

Nessa carta vamos explorar os resultados da evidência internacional, mostrar a performance da estratégia no mercado local e discutir as possíveis razões por trás do prêmio dos fatores de qualidade. Ao final da carta, também discutimos brevemente sobre o cenário macro e detalhamos a performance dos nossos fundos long-only e long-short no mês.

Por fim, gostaríamos de reforçar que nosso fundo long-short, o **V8 Speedway Long Short FIC FIM**, completou 6 meses no mês de maio e agora podemos divulgar os resultados do fundo. O objetivo do fundo é superar o CDI através de uma estratégia long-short neutra, isto é, buscamos gerar alfa acima do CDI sem risco direcional de bolsa. Desde o início, o fundo está com retorno acumulado de 9,80%, equivalente a 139,19% do CDI, e volatilidade de 4,53% a.a.

Esse resultado se compara a uma queda e volatilidade do Ibovespa de -1,25% e 20,1% a.a., respectivamente, mostrando que sim: é possível ganhar dinheiro com bolsa, mesmo em um cenário de juros alto e independentemente da direção do mercado.

Nosso time está à disposição para quaisquer dúvidas sobre os nossos produtos.

Boa Leitura!

Evidência Internacional

De acordo com o modelo de desconto de dividendos de Gordon² o valor justo de uma empresa é o valor presente dos seus dividendos futuros, ou seja, empresas que distribuem mais caixa para seus acionistas deveriam valer mais que empresas que produzem menos proventos. Alternativamente, isso é o mesmo que dizer que empresas que lucram mais e retêm menos caixa para reinvestimentos deveriam ter um valor justo mais alto do que negócios menos rentáveis e que investem mais.

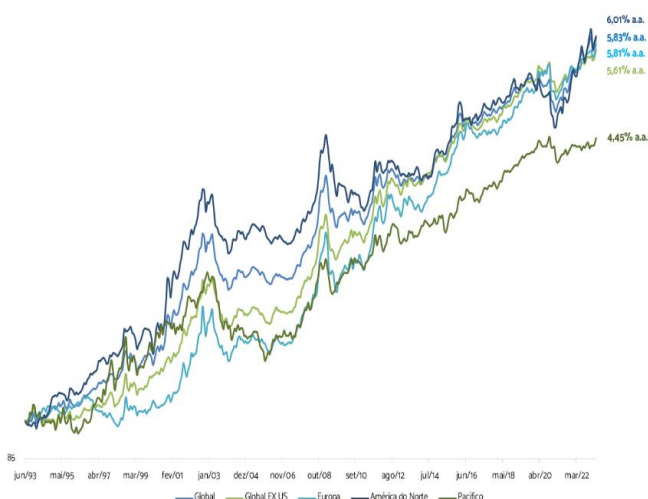
Fama-French (2006)³ testaram empiricamente essa relação no mercado americano para os anos entre 1963 e 2004 e encontraram evidências que confirmam as previsões dessa teoria. Os autores mostram que indicadores como o Lucro Líquido, crescimento do ativo e *accruals*⁴ (que são utilizados como *proxies* para as expectativas de lucros e investimentos) estão relacionados aos retornos conforme as hipóteses do modelo de Gordon. Porém, seus testes de portfólios sugerem que os indicadores agregam pouco às previsões dos fatores de Valor (HML) e tamanho (SMB).

Novy-Marx (2013)⁵ avançou nessa discussão e propôs que o Lucro Bruto é uma *proxy* melhor que o Lucro Líquido para a rentabilidade futura. Em sua visão, o Lucro Bruto é uma métrica mais limpa e menos suscetível a decisões estratégicas das empresas que podem afetar a última linha do resultado. Por exemplo, é possível que uma empresa com Margem Bruta elevada apresente uma Margem Líquida menor que seu pares caso tenha despesas com marketing ou P&D superiores aos seus concorrentes, tal que o Lucro Líquido irá mascarar o real potencial de lucros futuros da companhia.

Para o período entre 1963 e 2010, Novy-Marx encontrou um prêmio de 0,31% a.m. entre portfólios ranqueados pelo fator Lucro Bruto/Ativo no mercado americano. Adicionalmente, a estratégia apresenta uma exposição negativa ao fator HML, ou seja: as empresas mais rentáveis tendem a ser empresas mais “caras” (*growth stocks*), e as empresas mais “baratas” (*value stocks*) tendem a ser empresas menos rentáveis. Porém, apesar da semelhança com ativos *growth* os papéis com Lucro Bruto/Ativo mais alto têm retorno esperado positivo, sugerindo que a presença de margens elevadas é uma característica importante das boas ações de crescimento.

O prêmio de rentabilidade também é observado no mercado internacional. Para um universo de ações em mercados desenvolvidos fora da América do Norte (um grupo que inclui países como Austrália, França, Alemanha, Reino Unido dentre outros), entre julho de 1990 e outubro de 2009, os portfólios classificados com base no fator de rentabilidade de Novy-Marx apresentam um prêmio de 0,76% a.m. sobre os ativos de empresas com Lucro Bruto/Ativo baixo.

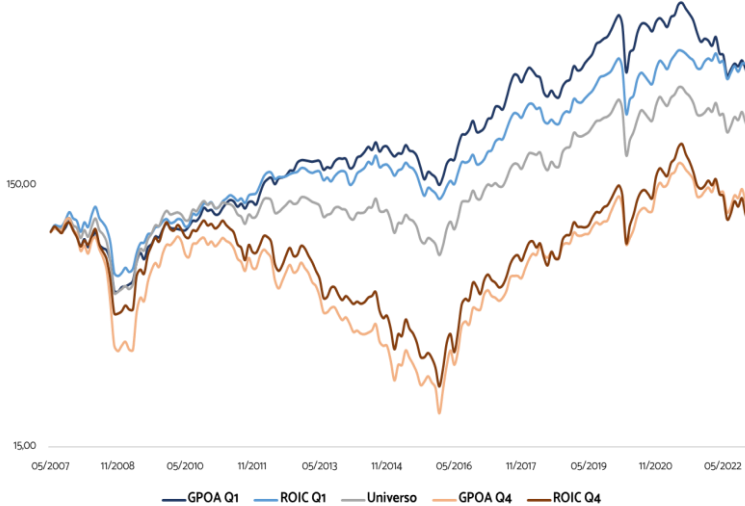
Gráfico 1 - QMJ (Em US\$, Base 100. Escala log) - jun/1993 a mar/2023



Asness, Frazzini e Pedersen (2019)⁶ estenderam o debate criando uma definição mais ampla de “qualidade”, abrangendo diversos indicadores de lucratividade, crescimento e segurança. Mais especificamente, os autores criaram um score combinando indicadores como ROE, ROA, crescimento, beta e alavancagem, e mostraram que uma estratégia “*Quality minus Junk*”⁷ (QMJ), na qual um investidor fica long em ações de empresas de alta qualidade e short em empresas com indicadores ruins, tem gerado prêmios significantes tanto nos EUA quanto em outros agregados globais. Conforme o gráfico 1 ao lado, o retorno do QMJ, desde junho de 1993, foi em média de 5,54% a.a. entre os agregados globais.

Desempenho no Mercado Local

Gráfico 2 - Retorno acumulado hipotético (05/2007 = 100)



Fonte e elaboração própria

Fatores	Q1	Q4	Universo	Q1-Q4	
				Cash Neutral	Beta Hedged
GPOA (Lucro Bruto/Ativo)					
Retorno anualizado	11,6%	6,4%	8,9%	5,2%	7,7%
Volatilidade a.a.	23,2%	31,6%	23,7%	20,1%	17,4%
Beta	0,90	1,22	1,00	-0,32	0,00
Sharpe	0,50	0,20	0,37	0,26	0,44
ROIC (Retorno sobre o capital investido)					
Retorno anualizado	11,7%	5,8%	8,9%	6,0%	9,5%
Volatilidade a.a.	21,2%	31,8%	23,7%	18,8%	15,1%
Beta	0,83	1,27	1,00	-0,43	0,00
Sharpe	0,55	0,18	0,37	0,32	0,63

Fonte e elaboração própria

As ações no primeiro quartil do GPOA superam suas contrapartes de baixa rentabilidade em 5,2% a.a., enquanto os ativos com ROIC alto têm retorno 6% a.a. acima dos ativos com ROIC baixo. Além disso, o Q1 para os dois fatores tem volatilidade, beta e sharpe¹¹ melhores que o universo analisado, assim como todas as métricas do Q4 são piores que o mercado.

Adicionalmente, como o prêmio *cash-neutral*¹² dos fatores tem o beta negativo para as duas estratégias - pois o beta do Q1 é menor que o beta do Q4 - também apresentamos o Q1-Q4 *beta-hedged*, em linha com a metodologia proposta por Frazzini e Pedersen (2014) e conforme fizemos em nossa última carta na análise dos fatores de baixa volatilidade e BAB¹³. Com isso, as estratégias long-short neutralizadas em relação ao mercado obtiveram um prêmio de 7,7% a.a. e 9,5% a.a. para o GPOA e ROIC, respectivamente.

Por fim, a propriedade defensiva dos fatores fica evidente ao analisarmos o desempenho dos portfólios durante o mercado de baixa que ocorreu durante a primeira metade da década dos anos 2010. Entre 2010 e 2015 os Q1's do GPOA e ROIC obtiveram retorno de 49,75% e 25,26%, contra uma queda de 71,61% e 72,31% para os Q4's, respectivamente. Os dois portfólios long superaram o mercado, enquanto as duas carteiras short tiveram performance muito inferior ao universo analisado.

Para exemplificar o fenômeno no mercado local nos concentramos em dois fatores de rentabilidade: Lucro Bruto/Ativo (GPOA⁸) e Retorno sobre o Capital Investido (ROIC⁹). O primeiro em linha com Novy-Marx (2013) e o segundo como uma métrica alternativa para mostrar que o fator é robusto a definições diferentes. Por uma questão de espaço não vamos explorar fatores de crescimento e “segurança” nessa carta, conforme propostos por Asness, Frazzini e Pedersen (2019). Entretanto, cabe salientar que em nossa última carta falamos sobre o BAB¹⁰, um dos fatores que os autores consideram na composição do score de “segurança” do QMJ.

Continuamos utilizando o IBRX-100 para compor os quartis para a análise dos fatores, assim como nos limitamos ao mesmo período de 186 meses entre maio de 2007 e dezembro de 2022. Porém, excluímos dos rankings os papéis que não possuem observações para os fatores, acarretando principalmente na remoção de empresas financeiras. Os bancos, por exemplo, não reportam o Lucro Bruto no plano de contas de seus resultados.

De acordo com a evidência internacional, os dois fatores também estão associados a prêmios de risco no Brasil.

Por que as estratégias funcionam?

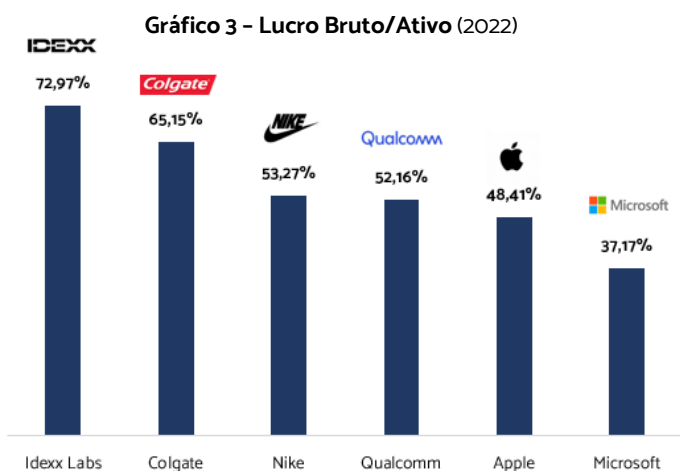
É difícil reconciliar esses resultados com argumentos baseados no risco, pois intuitivamente firmas mais rentáveis, com menos alavancagem e que crescem mais estão menos suscetíveis a riscos de *distress*. Diferente das empresas de Valor, que tipicamente estão vindo de uma tendência de quedas nos lucros e com mais alavancagem financeira e operacional.

Além disso, os papéis de empresas que possuem atributos de qualidade apresentam beta mais baixo e se beneficiam dos movimentos de “*flight to quality*”¹⁴ observados durante os momentos de crises, isto é, o risco de *crash* desses papéis é mais baixo do que para os ativos de empresas com qualidade ruim (que por sua vez possuem beta e volatilidade maiores que o mercado).

Nesse sentido a evidência empírica não condiz com a ideia de que o prêmio de qualidade serviria de compensação para algum risco. A despeito dessas ressalvas, um possível argumento baseado no risco é de que as empresas mais rentáveis deveriam atrair mais competição ao longo do tempo, o que seria uma ameaça às suas margens elevadas no longo-prazo e, portanto, os investidores exigiriam uma compensação por isso. Entretanto, essa tese carece de evidência empírica.

Dada a falta de indícios a favor dos argumentos baseados no risco, no caso dos fatores de qualidade as justificativas baseadas em vieses comportamentais acabam sendo mais convincentes. Os resultados do paper de Bouchaud et al. (2016)¹⁵ sugerem que os investidores subestimam a importância da informação contida nos sinais de qualidade, pois estariam mais focados em indicadores mais prestigiados e populares tal como o Lucro Por Ação. Assim, a hipótese é de que os analistas desprezam métricas mais limpas e robustas (como o Lucro Bruto/Ativo, conforme discutimos acima) na tentativa de antecipar a rentabilidade futura das empresas. Com isso, existiria um viés onde o mercado sistematicamente subavaliaria as empresas de qualidade em detrimento dos seus pares “*junk*”.

Uma explicação complementar está associada ao viés de conservadorismo: os agentes se apegam a suas crenças e acabam reagindo de uma forma lenta a novas informações sobre uma empresa. Esses erros tendem a se retroalimentar à medida que os agentes descartam informações incongruentes com suas crenças iniciais (viés de confirmação) e superestimam a qualidade e importância das informações que utilizam para tomar suas próprias decisões (viés do excesso de confiança). Com isso, os investidores supostamente esperam que as margens das empresas de qualidade revertam à média mais rápido do que ocorre na realidade, além de serem atraídos por teses de *turnaround* em empresas não lucrativas, apesar dos indicadores de qualidade sugerirem cenários diferentes.



Empresas como a Nike, Apple e Colgate apresentam indicadores de rentabilidade robustos (mesmo quando mensurados numa base de caixa), continuam crescendo – o que permite que reinvestam seus recursos às elevadas taxas de rentabilidade dos seus próprios negócios – e além disso possuem vantagens competitivas sustentáveis que previnem que suas margens revertam para a média. Ao desconsiderar as métricas de qualidade os investidores acabariam subavaliando empresas como essas, que tem alto potencial de crescimento e geração de resultados no futuro.

Conclusão

A “anomalia” dos fatores de qualidade é um dos fenômenos mais fortes reportadas pela academia e já vem sendo utilizada na prática por investidores profissionais há bastante tempo. A estratégia é estatisticamente significativa em mercados de vários países diferentes e funciona para diversas métricas alternativas. Complementarmente, o sinal da estratégia é lento o suficiente para que montantes significativos de capital sejam investidos na estratégia sem que isso gere custos de transação proibitivos e capazes de eliminar o prêmio dos fatores.

Enquanto as estratégias de Valor tratam de comprar/vender ativos baratos/caros independentemente da qualidade das empresas, as estratégias de Qualidade tratam de comprar/vender ativos com alta/baixa qualidade independentemente de seus valuations. Naturalmente, os investidores podem combinar esses dois conceitos numa estratégia superior.

Novy-Marx (2013) mostra que as estratégias de rentabilidade e valor analisadas em seu estudo tem correlação de -0,57 entre si. Com isso, um investidor que executasse ambas as estratégias simultaneamente no período analisado, teria capturado um retorno de 0,71% a.m., equivalente a quase 2 vezes a média das estratégias individuais (sem aumentar a volatilidade da estratégia de forma relevante).

Combinar fatores de qualidade a uma estratégia de Valor ajuda os investidores a evitarem as “*value traps*”, isto é, comprar empresas que parecem baratas, mas realmente merecem ter um valuation descontado. Alternativamente, uma estratégia que agrega atributos de qualidade aos fatores de valor compra empresas baratas relativamente à sua qualidade. Com isso, a estratégia contribui para diversificar os outros fatores do portfólio e a construir uma carteira exposta a ações de excelentes negócios.

Obrigado pela confiança!

¹ “Receita crescente, mais lucratividade, mais *upside* infinito, igual a empresa de qualidade”

² Em nossa carta de fevereiro de 2023 sobre o fator Valor apresentamos o modelo de Gordon. Link para a carta: <https://www.v8capital.com.br/post/carta-do-gestor-estrat%C3%A9gias-sistem%C3%A1ticas-fevereiro-de-2023>

³ Fama, E.F., & French, K.R. (2006). Profitability, investment and average returns. *Journal of Financial Economics*, 82(3), 491-518.

⁴ *Accruals* são as Receitas e/ou Despesas provisionados no resultado de uma empresa, mesmo que os fluxos de caixa dessas Receitas e/ou Despesas ainda não tenham ocorrido de fato.

⁵ Novy-Marx, R. (2013). The other side of value: The gross profitability premium. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 1-28.

⁶ Asness, C.S., Frazzini, A. & Pedersen, L.H. Quality minus junk. *Rev Account Stud* 24, 34-112 (2019)

⁷ “Qualidade menos Porcaria”

⁸ Gross Profits Over Assets, que traduzido para o português fica: Lucro Bruto sobre Ativos.

⁹ Return On Invested Capital, que traduzido para o português fica: Retorno sobre o capital investido.

¹⁰ Na carta de abril de 2023 falamos sobre os fatores de baixa volatilidade e BAB. Link para a carta: <https://www.v8capital.com.br/post/carta-do-gestor-estrat%C3%A9gias-sistem%C3%A1ticas-abril-de-2023>

¹¹ Em linha com a cartas anteriores, por simplicidade, estamos assumindo taxa livre de risco igual a zero. A ordenação dos sharpes não seria diferente caso assumíssemos taxa livre de risco diferente de zero.

¹² *Cash-neutral* significa que o mesmo montante financeiro é investido tanto no Q1 quanto no Q4, resultando numa posição que não exige desembolso de caixa para o investidor.

¹³ De forma parecida com Frazzini e Pedersen (2014), para ajustar os retornos das estratégias long-short fazemos $r = \frac{1}{\beta_{q_1}} r_{Q_1} - \frac{1}{\beta_{q_4}} r_{Q_4}$. Por simplicidade assumimos betas estáticos iguais aos betas dos Q's para todo o intervalo analisado. Na execução de uma estratégia beta-neutral na prática os betas utilizados são dinâmicos e mudam conforme as carteiras e as condições de mercado mudam.

¹⁴ “Voo para qualidade”. Em momentos de estresse de mercado é comum observar ativos com características defensivas outperformarem.

¹⁵ Bouchaud, Jean-Philippe and Ciliberti, Stefano and Landier, Augustin and Simon, Guillaume and Thesmar, David, The Excess Returns of ‘Quality’ Stocks: A Behavioral Anomaly (January 15, 2016). HEC Paris Research Paper No. FIN-2016-1134

Cenário Macro

No mercado internacional os dados econômicos americanos continuaram retratando uma economia e emprego resilientes. Além disso, o núcleo da inflação (medido pelo Core PCE) permaneceu estável. Assim, apesar da instabilidade causada pela crise dos bancos regionais e potencial contração no crédito, o mercado voltou a reprecificar a continuidade do ciclo de aperto monetário nos EUA. Atualmente, para a próxima reunião do FOMC o mercado está esperando manutenção dos juros, entretanto com a possibilidade de retomada do ciclo de alta nas próximas reuniões. No mês de maio também tivemos a resolução da crise do teto da dívida. O presidente Biden chegou a um acordo com o presidente da Câmara para suspender o teto até janeiro de 2025, com a contrapartida de cortes em gastos discricionários.

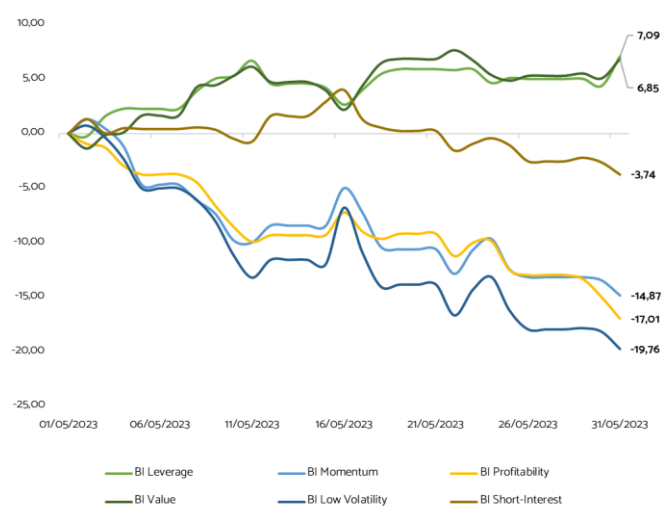
No Brasil os avanços na agenda fiscal e dados mais positivos de inflação contribuíram para um mês mais benigno para os ativos de risco. No dia 23/05 a Câmara aprovou o texto do novo arcabouço fiscal, em substituição ao Teto de Gastos. Apesar das mudanças impostas pelos deputados não serem suficientes para reverter a perspectiva de que a nova regra fiscal depende da geração de novas receitas, o projeto aprovado foi mais restritivo do que o texto enviado pelo Executivo, dando um sinal positivo com relação ao perfil do Congresso.

Com relação à inflação, continuamos observando uma tendência de queda em diversos indicadores. O IGP-M do mês, por exemplo, veio em queda de -1,94%, com destaque para os preços ao produtor, que vêm sendo afetados pela queda nas commodities agrícolas e minério. Os preços ao produtor tendem a antecipar os preços ao consumidor, corroborando com um cenário de convergência da inflação para os próximos meses. Adicionalmente, apesar da surpresa positiva no PIB, que veio acima do consenso (1,9% vs 1,2%), tirando a contribuição do agronegócio o número não foi tão positivo. Olhando pela ótica da demanda, o consumo e o investimento continuam em tendência de queda, com o último reportando uma queda de 3,4%. Com isso, a pesquisa Focus vem mostrando uma redução nas expectativas de inflação para 2023 e 2024.

Esses fatores são coerentes com um cenário de queda da Selic a partir do segundo semestre desse ano. Atualmente a curva de DI vs Pré precifica cortes a partir da reunião de agosto, com a Selic terminando o ano entre 11,25% - 11,75%. Para 2024, o mercado espera que a partir de junho a Selic estará abaixo de 10%. Esse cenário contribuiu para a performance positiva dos ativos de risco no mês, com a ponta longa da curva de juros chegando a cair até 90 bps em alguns vértices e a bolsa subindo 3,74% no mês.

O rally da bolsa beneficiou principalmente as empresas com valuation mais descontado, e afetou mais positivamente as ações de empresas com níveis mais elevados de alavancagem e com posicionamento mais short. O mês foi negativo para os demais fatores, com destaque para o crash da estratégia de momentum. Conforme discutimos em nossa carta de janeiro de 2023, durante transições na tendência do mercado as estratégias long-short de momentum tendem a sofrer. Assim, a própria performance negativa dos fatores pode ser um indicativo de que estamos passando por uma virada do regime de mercado.

Gráfico 1 - Retorno de fatores selecionados (05/2023)



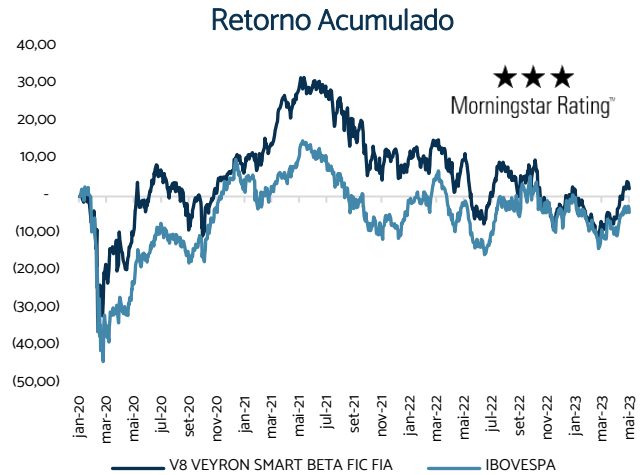
Fonte e elaboração própria

Desempenho das Estratégias – ICVM 555

V8 Veyron Smart Beta FIC FIA

O fundo fechou o mês de maio com retorno de 7,91% (IBOV + 4,17%) e acumula um resultado positivo de 4,53% no ano (IBOV + 5,81%).

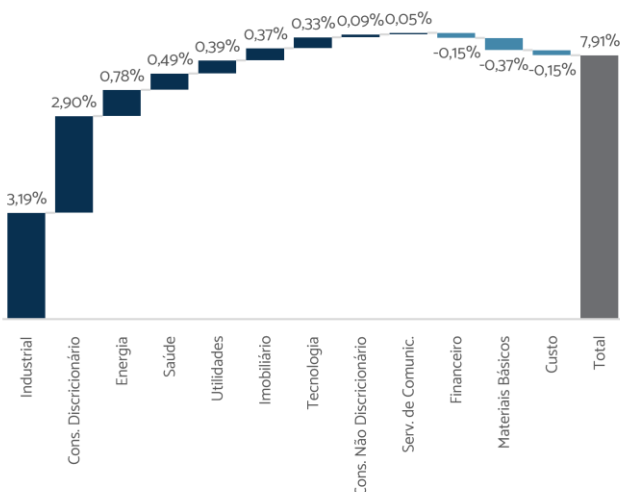
Os principais destaques positivos foram os setores Industrial e Consumo Discricionário e os destaques negativos foram os setores Financeiro e Materiais Básicos. Atualmente o fundo mantém posições em 42 empresas e 21 segmentos diferentes. Setorialmente estamos overweight nos setores de Consumo Discricionário e Industrial. O maior underweight setorial do fundo é no setor de Materiais Básicos.



Fonte: Quantum | Elaboração: V8 Capital

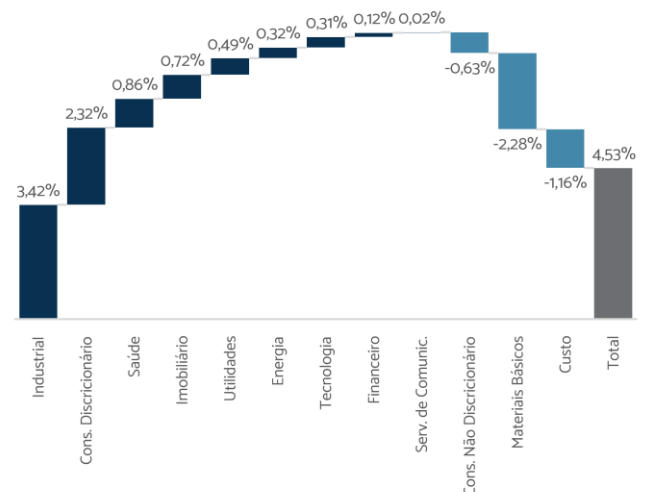
Rentabilidade Mensal													Período			
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	FUNDO ANO	IBOV ANO	FUNDO ACUM.	IBOV ACUM.
2020	-	-4,63%	-16,57%	11,08%	1,38%	8,92%	8,21%	-4,06%	-8,35%	-3,72%	12,77%	5,34%	-	-	6,22%	4,62%
2021	0,02%	0,69%	6,76%	10,47%	1,99%	0,76%	-2,29%	-1,16%	-7,22%	-9,14%	0,32%	6,39%	6,05%	-11,93%	12,65%	-7,86%
2022	-1,23%	-2,31%	4,44%	-5,11%	2,01%	-13,78%	6,73%	5,48%	-5,26%	6,46%	-8,26%	-1,07%	-13,33%	4,69%	-2,36%	-3,54%
2023	4,50%	-7,93%	-1,72%	2,45%	7,91%	-	-	-	-	-	-	-	4,53%	-1,28%	2,06%	-4,77%
Patrimônio Atual: R\$ 7.422.678,50													Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 20.604.020,48			

Atribuição de Performance por Setor – Maio de 2023



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance por Setor – Em 2023



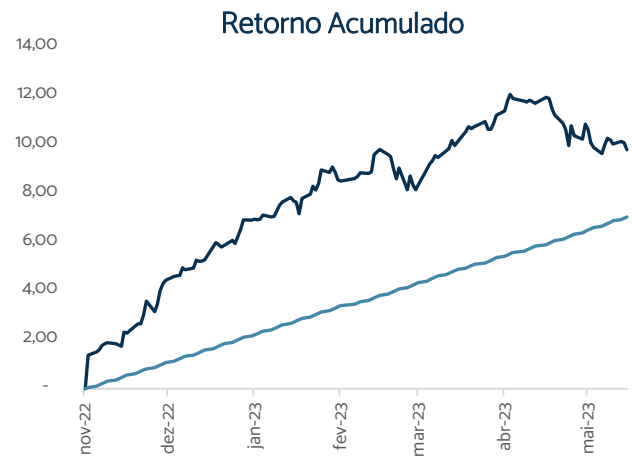
Fonte e Elaboração: V8 Capital

Desempenho das Estratégias – ICVM 555

V8 Speedway Long Short FIC FIM

O fundo fechou o mês de maio com retorno negativo de -1,69% e acumula um resultado positivo de 4,30% no ano (80,01% do CDI). Desde o início o fundo acumula retorno de 9,80%, equivalente a 139,19% do CDI. O principal destaque negativo do mês foi o setor de Consumo Discricionário. Atualmente o fundo mantém posições em 50 empresas e 38 segmentos diferentes. Setorialmente destacam-se os setores Financeiro e Bens Industriais com posição net-long e os setores de Consumo Cíclico e Consumo Não Cíclico com posição net-short.

No mês o fundo foi afetado negativamente pelo desempenho fraco dos fatores no mercado local. Os fatores de Valor foram os únicos destaques positivos, enquanto os fatores de Momentum, Rentabilidade e Baixa Volatilidade tiveram performance bastante negativa no mês. Também é interessante notar o desempenho positivos dos fatores de Alavancagem e Short-Interest. O movimento é coerente com o fechamento da curva de juros e, conseqüentemente, com a performance relativa superior de empresas mais alavancadas e com posicionamento mais short.

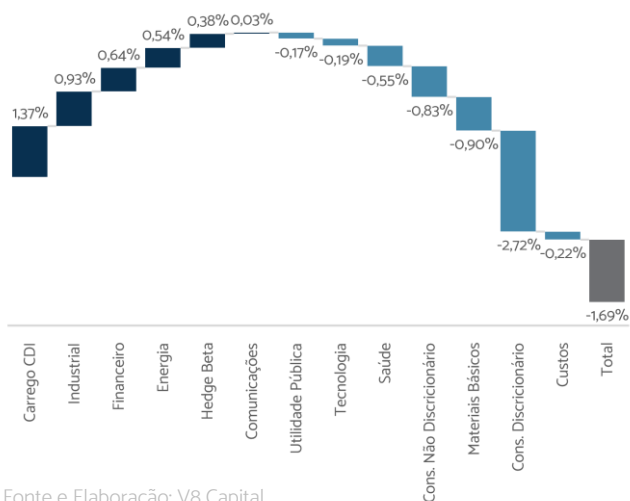


Fonte: Quantum I | Elaboração: V8 Capital

Rentabilidade Mensal														Período		
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.	
2022	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,75%	3,47%	-	-	5,28%	
	% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	381,38%	308,96%	-	-	332,68%	
2023	Fundo	2,30%	1,12%	1,12%	1,43%	-1,69%	-	-	-	-	-	-	4,30%	-	9,80%	
	% CDI	204,36%	121,50%	95,53%	155,81%	-	-	-	-	-	-	-	80,01%	-	139,19%	

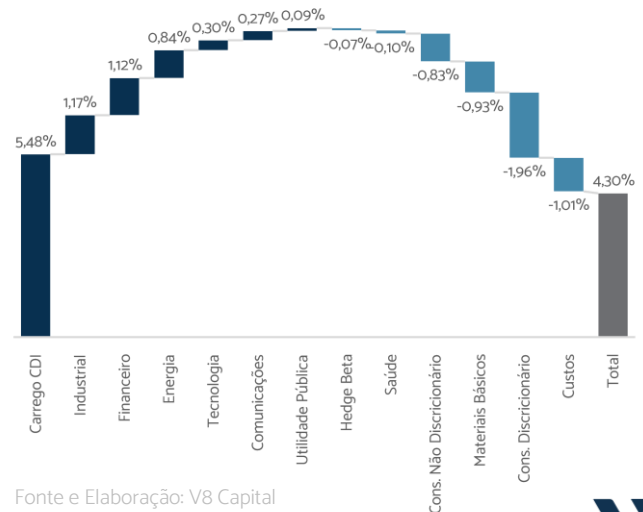
Patrimônio Atual: R\$ 4.273.891,84 Patrimônio Médio Desde o Início: R\$ 2.905.538,20

Atribuição de Performance por Setor – Maio de 2023



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance por Setor – Em 2023



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Nossos Distribuidores



Relações com Investidores

Endereço: Rua Castilho, 392, conjunto 51, Brooklin, São Paulo, SP

Cep: 04568-010

Tel: +55 11 5502 0200

E-mail: ri@v8capital.com.br



[/v8capital](#)



[/v8capital](#)



[@v8_capital](#)



www.v8capital.com.br

Disclaimer

Este documento tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela V8 Capital Gestão de Investimentos Ltda., não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na regulamentação vigente ou no Código de Auto-Regulação da ANBIMA. A V8 Capital Gestão de Investimentos Ltda., não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento antes de aplicar os seus recursos. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas de saída. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os fundos Multimercados utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os Indicadores econômicos são meras referências econômicas, e não metas ou parâmetros de performance. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise, no mínimo, de 12 (doze) meses.

