



Carta do Gestor

Estratégias Sistemáticas

Julho de 2023



Prezados investidores,

“Half my life is an act of revision ”¹

John Irving

Na bolsa americana a corretagem era fixa até o dia 1 de maio de 1975. Por quase dois séculos as corretoras e bancos de investimentos foram obrigados a cobrar o mesmo valor dos seus clientes. Consequentemente, a oferta de outros serviços e regalias era uma forma natural de buscar diferenciação e atrair clientes institucionais. Nesse contexto, o *equity research*² ganhou bastante notoriedade ao longo dos anos como um diferencial relevante entre as empresas do *sell-side*³. Ao investir em times de analistas para produzir *research* de qualidade, com projeções de resultados, relatórios setoriais e boas recomendações de investimentos, os *brokers*⁴ buscavam trazer clientes para execução de ordens, apesar do preço tabelado da corretagem.

Um dos primeiros investidores profissionais a identificar o valor nas sugestões dos analistas de *equities* foi Alfred Winslow Jones, que também é creditado como o criador da estrutura original dos *hedge-funds*. Jones sabia que ele próprio não era um bom *stock-picker*, mas desde o início dos anos 1950 ele passou a convidar seus *brokers* a montar portfólios hipotéticos com suas melhores ideias de *longs* e *shorts*, além de encorajá-los a telefonar toda vez que queriam trocar os ativos das carteiras – exatamente como fariam se estivessem gerindo dinheiro real. As melhores sugestões eram compensadas de acordo e, conforme seus ativos sob gestão cresceram, Jones internalizou muitos analistas como gestores do seu *hedge-fund*. Na Wall Street dos anos 1950, que era muito menos sofisticada do que hoje, esse sistema foi suficiente para dar uma vantagem relevante a Jones⁵.

Entretanto, com o fim da corretagem fixa e aumento da competição, observamos uma queda expressiva nos custos de transação, que foi compensada por um aumento no volume, porém gerou um ambiente de busca por diversificação de receitas no *sell-side* e criou uma série de incentivos e conflitos de interesses com potencial perverso. No final dos anos 1990, por exemplo, com o *boom* de IPOs os analistas dedicavam muito tempo a confeccionar relatórios para justificar a colocação das ofertas primárias e não apenas cobrindo os papéis de companhias já listadas.

Como os *fees* coletados pelos bancos de investimentos nas colocações dos IPOs gera uma receita relevante, essa dinâmica cria conflitos de interesses perigosos. Uma das histórias mais proeminentes dessa época é a do analista de empresas de telecomunicações Jack Grubman, que trabalhava para a Salomon Smith Barney (subsidiária do Citigroup). Em novembro de 1999, Grubman mudou sua recomendação neutra e sugeriu comprar ações da AT&T, após forte insistência de seu chefe. Em seguida, a Salomon Smith Barney faturou 63 milhões de dólares no IPO da unidade de wireless da AT&T e Grubman, em troca, conseguiu colocar seus filhos em uma das pré-escolas mais exclusivas de Nova Iorque⁶. Durante 1999 e agosto de 2002 Grubman foi um dos analistas mais bem compensados de Wall Street, com ganhos pessoais em excesso de 60 milhões de dólares⁷.

Assim, a dúvida que fica é se ainda existe valor nas estimativas feitas pelos analistas do *sell-side*. Afinal, hoje a difusão de informações é muito mais ampla do que na época de Jones e a existência de conflitos, que é muito forte em momentos como o *boom* de IPOs de 1999, ainda persiste atualmente. Não há dúvidas que existem excelentes analistas, que fazem um trabalho minucioso e assertivo das companhias que cobrem, porém, nós como investidores profissionais precisamos de sinais que de fato nos ajudem a prever a performance futura dos ativos.

Nessa carta vamos explorar os fatores associados às estimativas dos analistas e avaliamos como esses fatores se comportam no mercado local. Adiantamos que sim, há valor nas estimativas dos analistas, porém não da forma como muitas pessoas tendem a utilizá-las.

Boa Leitura!

Evidência Internacional

Jegadeesh, Kim, Krische e Lee (2004)⁸ avaliaram as recomendações dos analistas à luz de 12 fatores individuais que abarcam a maior parte das variáveis reconhecidamente capazes de prever retornos futuros. Com isso, os autores construíram um perfil descritivo das empresas que receberam recomendações mais positivas no mercado americano durante os anos entre 1985 e 1998. O objetivo dessa análise era avaliar se os analistas consideraram, implícita ou explicitamente, os fatores com prêmio de risco em suas recomendações. Caso essa hipótese fosse verdadeira, os papéis mais bem recomendados deveriam ser papéis com boas características, como momentum, valor e qualidade, por exemplo.

Apesar dos papéis mais recomendados estarem associadas a ações com momentum, que têm retorno esperado positivo, a visão dos analistas foi na direção contrária à evidência empírica nas características de crescimento, alto nível de *accruals*⁹ e alta liquidez. Em geral, os dados mostraram que os analistas preferem ações com uma boa performance operacional no passado recente. Essa preferência, assim como pelos papéis que vêm passando por revisões para cima nas expectativas de lucros e por papéis com momentum de preço indicam que os analistas gostam de empresas que devem continuar entregando números acima do esperado no curto e médio prazo.

Adicionalmente, a preferência na direção contrária para os fatores de crescimento, alto nível de *accruals* e alta liquidez, corrobora com a visão de que os analistas preferem empresas com uma performance operacional mais forte. Por exemplo, empresas com valor de mercado muito superior ao valor patrimonial tendem a ser empresas com ROE mais alto e empresas com *accruals* mais agressivos tendem a ser empresas com crescimento da receita mais robusto. Assim, por mais que haja um viés na direção de ações com bom momentum de lucros e preços, a tendência de escolher ações mais caras, com mais *accruals* e mais liquidez acaba prejudicando a performance das recomendações dos analistas.

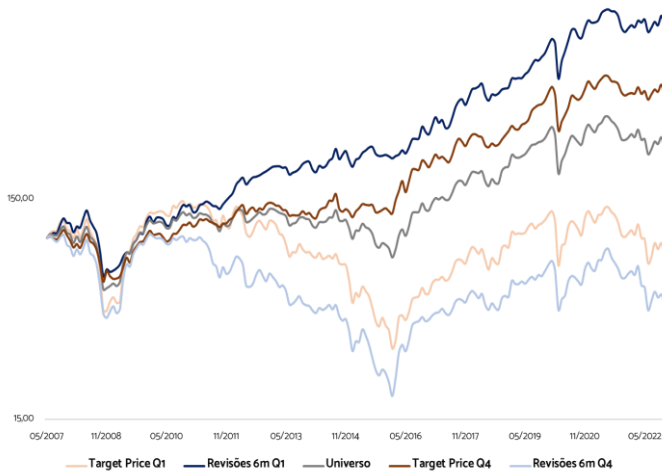
Ao analisar a relação do nível das recomendações¹⁰ com o retorno futuro dos papéis, o estudo mostra que as previsões dos analistas só têm poder preditivo quando analisadas isoladamente. Quando os autores controlam o modelo para os demais fatores, o nível das expectativas perde sua significância. Entretanto, quando a variação no nível de recomendação¹¹ é analisada os resultados são mais interessantes. Isto é, papéis que estão passando por revisões de expectativas para cima, tendem a ter retornos mais fortes no futuro e esse fenômeno é robusto mesmo quando controlamos os modelos para os demais fatores.

Conforme os autores, quando analisada individualmente, uma estratégia long-short que tivesse comprado os papéis com maior nível de recomendação e vendido os papéis com pior recomendação teria entregado um retorno de 2,26% nos 6 meses seguintes. Porém, quando controlamos o modelo para as outras 12 variáveis, o retorno cairia para 0,76%, mas sem significância estatística. Já no caso da variação no nível de recomendação, quando analisada individualmente observaríamos um retorno de 2,25% e quando controlamos para as demais variáveis continuamos com um retorno significativo estatisticamente de 1,59% para os próximos 6 meses.

Com isso, o artigo sugere que a variação no nível de recomendações é um fator mais robusto que o nível em si para prever os retornos futuros. Por mais que o artigo também mostre que as ações mais bem recomendadas superam as ações menos recomendadas principalmente quando nos atemos a um subgrupo de ações que tem boa exposição a fatores ganhadores, quando analisamos os papéis com os piores fatores os ativos mais bem recomendados performam muito mal. Assim, o *paper* sugere que as revisões de recomendações são mais úteis do que o patamar das recomendações para antecipar os retornos dos ativos.

Desempenho no Mercado Local

Gráfico 1 - Retorno acumulado hipotético (05/2007 = 100)



Fatores	Q1	Q4	Universo	Q1-Q4 Cash Neutral	Q1-Q4 Beta Hedged
Target Price					
Retorno anualizado	4,1%	11,8%	8,9%	-7,7%	-12,0%
Volatilidade a.a.	32,9%	20,7%	23,7%	21,9%	18,0%
Beta	1,32	0,78	1,00	0,54	0,00
Sharpe	0,13	0,57	0,37	-0,35	-0,67
Revisões 6m					
Retorno anualizado	16,8%	0,2%	8,9%	16,6%	20,2%
Volatilidade a.a.	22,2%	30,7%	23,7%	21,4%	19,7%
Beta	0,83	1,21	1,00	-0,39	0,00
Sharpe	0,76	0,01	0,37	0,78	1,03

Fonte: Bloomberg. Elaboração própria.

Seguindo a abordagem das nossas últimas cartas, continuamos utilizando o IBrX-100 como o universo de análise para o mercado local e permanecemos limitando o horizonte de tempo analisado ao período de 186 meses entre maio de 2007 e dezembro de 2022.

Com base na evidência de Jegadeesh, Kim, Krische e Lee (2004), para avaliar o desempenho das expectativas dos analistas no mercado local, escolhemos dois fatores. Para mensurar o nível de recomendação dos analistas utilizamos o retorno potencial estimado com base no consenso de target price¹² para os próximos doze meses. E para a variação no nível de recomendação dos analistas consideramos a variação no consenso para o target price nos últimos 6 meses¹³.

Em seguida montamos estratégias long-short com os papéis do IBrX-100 e rebalanceamentos mensais para avaliar o potencial de retorno dos indicadores.

Surpreendentemente, a estratégia que compra as ações com maior potencial de retorno, de acordo com as estimativas do mercado, e vende os papéis com o pior potencial de retorno resulta em um resultado negativo de -7,7% a.a. no período analisado. Além disso, o beta positivo da estratégia *cash-neutral* acabou ajudando a estratégia durante o período analisado. Ao neutralizar o beta¹⁴ da estratégia o resultado fica ainda pior, com retorno de -12% a.a.!

Além disso, os papéis com pior potencial de retorno superam o universo tanto pelo ponto de vista do retorno quanto pela volatilidade. Uma estratégia long-only que constantemente tivesse ficado comprada nos ativos com menos potencial de retorno na opinião dos analistas teria obtido um retorno de 11,8% a.a. e sharpe¹⁵ de 0,57, contra 8,9% e 0,37 para o universo total, respectivamente.

Por outro lado, em linha com a sugestão do *paper* discutido na seção anterior, a estratégia montada com base nas revisões dos analistas teria um retorno consideravelmente superior. A estratégia *cash-neutral* teria obtido um retorno de 16,6% a.a., e diferentemente da estratégia baseada no target price, o beta da estratégia é negativo. Assim, se neutralizarmos o direcional da estratégia o resultado subiria para 20,2% a.a. no período, com sharpe de 1,03.

Focando apenas no Q1, a estratégia de revisões também supera com folga o universo. Durante o período analisado, uma estratégia que tivesse ficado comprada nos ativos com mais revisões para cima no target price no intervalo de 6 meses anteriores teria obtido um retorno de 16,8% a.a. e sharpe de 0,76, contra os 8,9% e 0,37 do universo, respectivamente.

Por que o fator de revisões dos analistas funciona ?

Um dos possíveis argumentos que justificaria a existência de um prêmio na revisão dos analistas é o viés de conservadorismo. Nas finanças comportamentais, o viés de conservadorismo é um erro cognitivo na qual os investidores relutam em atualizar suas crenças ou opiniões com base em novas informações e evidências, dando mais peso a informações antigas para justificar uma posição. Com isso, os investidores não atualizariam sua visão corretamente e reagiriam de maneira inadequada e atrasada às revisões dos analistas. Devido ao reajuste gradual de crenças e opiniões existiria então a oportunidade de capturar um prêmio ao comprar ações com revisões positivas e vender ações com revisões negativas, pois o viés de conservadorismo dos investidores formaria tendências nos preços dos ativos.

Além disso os próprios analistas também podem sofrer do viés de conservadorismo. Na medida em que revisões mais fortes só vêm após provas praticamente irrefutáveis de mudanças dos fundamentos, os analistas tenderiam a mudar suas crenças de maneira mais lenta e gradual. Outra possibilidade é de que as expectativas dos analistas formariam as tendências de preços através da publicidade e difusão da informação pelas redes de relacionamentos das corretoras e bancos de investimento. Porém, esse último argumento perde força quando consideramos que atualmente a difusão de informação no mercado é muito rápida e quase instantânea.

Adicionalmente, existem os vieses e incentivos da própria indústria de investimentos, que estimulam os analistas a realizar mudanças incrementais em suas expectativas, além de evitar desvios muito distantes do consenso. Womack (1996)¹⁶ mostrou que a razão entre as recomendações de compra e venda foi de 7 recomendações de compra para cada recomendação de venda nos EUA para o período entre 1989 e 1991. Recomendações de venda ou estimativas muito distantes do *guidance* das empresas cobertas podem afetar negativamente outras linhas de negócios das corretoras e bancos de investimento, como os serviços de *investment banking*. Ademais, o acesso à administração e o fluxo de informações entre as empresas e os analistas pode ser limitado ou cortado caso os analistas adotem uma visão muito negativa ou discordem de forma significativa dos *guidances* fornecidos.

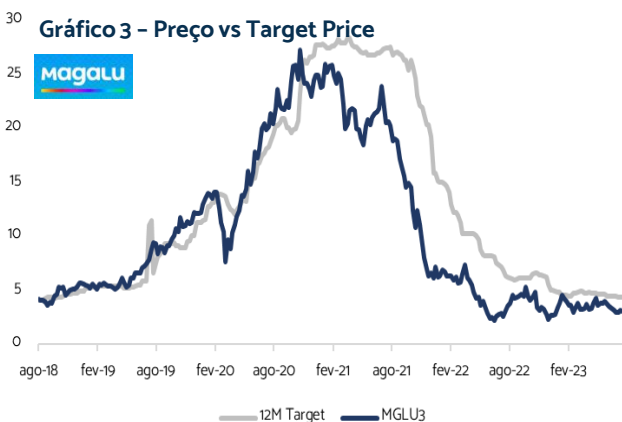
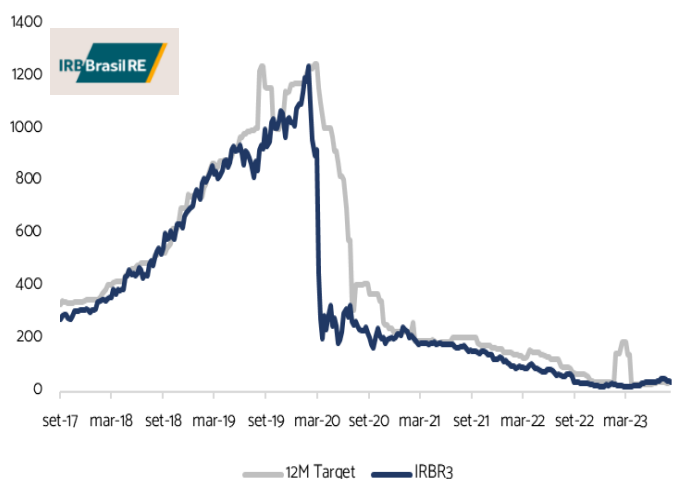


Gráfico 2 - Preço vs Target Price



Fonte: Bloomberg. Elaboração própria.

Por último, como os analistas tendem a utilizar conjuntos de informação e modelos muito parecidos, existe um risco reputacional de fugir demais do consenso. Supostamente, isso pode criar uma dinâmica onde os analistas preferem fazer mudanças paulatinas em suas expectativas. Isso justificaria porque observamos autocorrelação serial no consenso de mercado para o target price e fundamentos esperados dos ativos. Assim, revisões para cima ou para baixo teriam uma probabilidade maior de serem seguidas por novas revisões na mesma direção.

Conclusão

Em suma, os pontos abordados nessa carta mostram que as recomendações dos analistas têm sim um espaço na formatação de uma estratégia de investimentos. Todavia, o valor das estimativas dos analistas está na “derivada”, ou na variação de suas estimativas.

Mostramos que a simples consideração do potencial de investimentos, ou nível das recomendações (medido pela distância do target price do consenso do preço atual dos papéis), não têm se mostrado uma boa métrica para selecionar ações no mercado local. Essa evidência é importante, pois frequentemente observamos participantes do mercado dando muito peso e atenção a preços alvo muito elevados.

Mais importante que o nível das estimativas é a direção das revisões. Papéis que estão passando por revisões, seja para cima ou para baixo, indicam uma mudança de percepção do mercado que tende a se perdurar no curto e médio prazo e que pode ser aproveitada pelo investidor, pois tipicamente os analistas ajustam suas visões de forma gradativa e o mercado tende a reagir de forma atrasada à essas revisões.

Finalmente, é importante reforçar que utilizar um sinal único na montagem de uma estratégia não é aconselhável. Em nossos fundos, na prática, utilizamos diversos fatores de revisão, para diversas janelas diferentes, com o intuito de construir um sinal mais robusto da direção das revisões de analistas para cada um dos papéis do nosso universo de investimentos.

Obrigado pela confiança!

¹ Metade da minha vida é um ato de revisão”

² Análise de ações. É um serviço prestado por corretoras e bancos de investimentos, onde os analistas contratados analisam as empresas e os ativos e formatam oportunidades de investimentos, que são em seguida repassadas para os clientes.

³ Sell-side é o grupo de empresas que presta serviços para os investidores. Em linhas gerais, são as corretoras e os bancos de investimento.

⁴ Brokers são os agentes responsáveis por intermediar as operações de compra e venda de ativos.

⁵ Mallaby, S. (2010). More Money Than God: Hedge Funds and the Making of a New Elite.

⁶ <https://www.nytimes.com/2002/11/14/business/wall-st-and-the-nursery-school-a-new-york-story.html>

⁷ <https://www.sec.gov/news/speech/factsheet.htm>

⁸ Jegadeesh, Narasimhan, Joonghyuk Kim, Suan D. Krische and Charles Lee, 2004, “Analyzing the analysts: When do recommendations add value?” Journal of Finance 59, 1083-1124.

⁹ 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.

¹⁰ Média das recomendações dos analistas. Range de 1 a 5, onde 1 representa venda forte, 3 neutro e 5 compra forte.

¹¹ Variação no nível durante o último trimestre, e.g. uma empresa que saiu de 1 para 5, foi uma empresa que teve uma variação positiva de 4 pontos, representando uma mudança de perspectiva dos analistas de venda forte para compra forte.

¹² O consenso para o target price é a média simples dos target prices de 12 meses de todos os analistas que cobrem uma ação específica.

¹³ Normalizamos a variação no target price pela volatilidade do papel.

¹⁴ De forma parecida com Frazzini e Pedersen (2014), para ajustar os retornos das estratégias long-short fazemos $r = 1/\beta_{(q_1)} r_{(Q_1)} - 1/\beta_{(q_4)} r_{(Q_4)}$. 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.

¹⁵ 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.

¹⁶ Womack, Kent L., 1996, “Do brokerage analysts’ recommendations have investment value?” Journal of Finance 51, 137-167.

Desempenho das Estratégias – ICVM 555

Comentário Macro

Os repetidos sinais de que a economia americana ainda permanece resiliente, com dados fortes de emprego reforçou a narrativa de *soft landing* ao longo do mês de julho. Os resultados trimestrais das empresas americanas também corroboraram com esse cenário. Após 455 das 498 empresas do S&P500 já terem reportado, quase 80% superaram as expectativas de lucro do consenso, com destaque para o setor de Consumo Discricionário. Com isso, observamos uma performance positiva da bolsa americana, com o S&P500 valorizando 3,11% e o Nasdaq 4,05% no mês.

Em julho o FOMC elevou os juros americanos e indicou que continua a observar a evolução dos indicadores de inflação antes de decidir se subirão os juros na próxima reunião em setembro. Apesar da queda no CPI e CPI-Core os indicadores ainda permanecem distantes do alvo do FED de 2% e a robustez da economia americana sugere que mesmo que já estejamos próximos ao fim do ciclo de aperto nos EUA, devemos ver os juros mantidos em um patamar mais elevado por algum tempo.

Já no início de agosto, a Fitch surpreendeu o mercado ao rebaixar a dívida americana de AAA para AA+, devido a preocupações quanto à trajetória e governança da dívida americana. Apesar da força dos ativos de risco no mercado americano, com o S&P500 subindo mais de 15% YTD, é importante reforçar que há sinais de desaceleração no setor industrial para os próximos trimestres e que a bolsa americana continua negociando a um patamar de valuation alto, com CAPE Ratio de 30,8x contra uma média histórica de 17x. Com isso, caso os dados não confirmem a narrativa de *soft-landing* há espaço para uma correção dos ativos americanos com potencial negativo para os ativos de risco globais.

No mercado de *commodities* o petróleo se destacou, com alta de mais de 14% nos contratos futuros do Brent e de 15,80% para o WTI. Em julho a Arábia Saudita e a Rússia iniciaram cortes unilaterais na produção e com isso a o mercado passou a esperar que o mercado de petróleo ficará apertado daqui para frente.

Com relação à China, o governo continua demonstrando a intenção de estimular a economia. Porém, a fraqueza estrutural do mercado imobiliário daqui para a frente põe em sérias dúvidas a capacidade dos estímulos de reviverem a economia chinesa. Com isso, observamos uma continuidade na fraqueza dos preços das *commodities* metálicas, com destaque para o Minério de Ferro, que ainda está negativo em mais de 6% no ano.

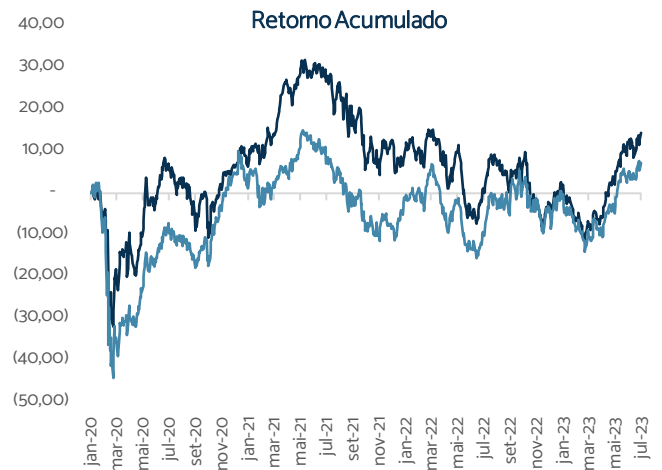
No mercado local, o destaque ficou para a decisão de política monetária do Copom no início de agosto, que reduziu a Selic após 1 ano de manutenção da taxa em 13,75%. Os membros do Copom decidiram reduzir a taxa básica em 50bps, em uma decisão apertada, com o presidente RCN sendo o voto de minerva a favor do corte mais agressivo. Adicionalmente, no comunicado pós decisão, o Copom indicou que vê o pace de 50bps como adequado para as próximas reuniões. Entretanto, cresceram as apostas no mercado por um ritmo mais acelerado nas próximas reuniões. Atualmente a curva de DI vs Pré precifica um corte de quase 60bps para a reunião de setembro.

Na bolsa observamos uma performance positiva em julho, com o Ibovespa subindo 3,27% e o SMLL 3,12%. Recentemente a Petrobrás divulgou sua nova política de dividendos, indicando que irá pagar um mínimo de 45% do fluxo de caixa livre trimestralmente, o que foi melhor que o esperado e retira mais incertezas em torno da companhia. Porém, a defasagem dos preços da gasolina com o preço de petróleo continua sendo um fator que vêm preocupando o mercado. Por fim, apesar da evolução em torno do arcabouço fiscal, um potencial aumento de carga tributária sobre os lucros das empresas continua um risco importante a ser monitorado.

Desempenho das Estratégias – ICVM 555

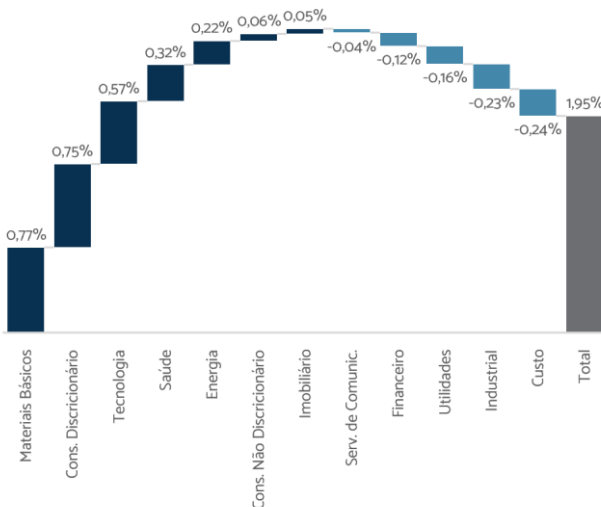
V8 Veyron Smart Beta FIC FI Ações

O V8 Veyron Smart Beta FIC FIA fechou julho com retorno de 1,95% (IBOV - 1,31%) e acumula um resultado positivo de 17,15% no ano (IBOV + 5,45%). Os principais destaques positivos foram os setores de Materiais Básicos e Consumo Discricionário e os destaques negativos foram os setores Industrial e de Utilidades. Atualmente o fundo mantém posições em 42 empresas e 21 segmentos diferentes. Setorialmente estamos overweight nos setores de Consumo Discricionário e Financeiro. O maior underweight setorial do fundo é no setor de Materiais Básicos.



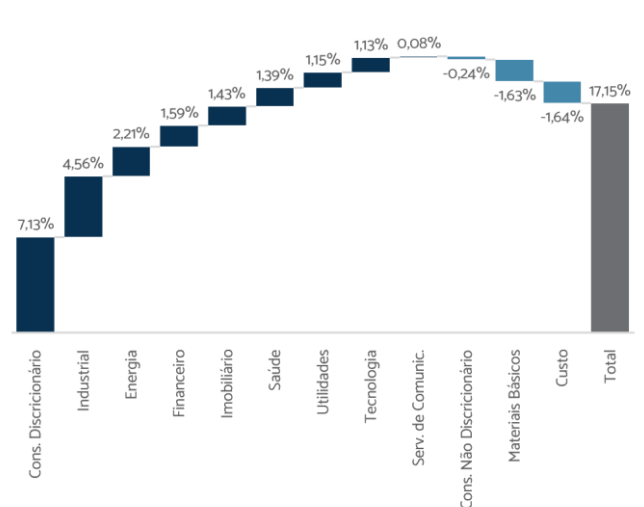
Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Julho de 2023



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Em 2023



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Rentabilidade Mensal

ANO	Período												FUNDO ANO		IBOV ANO	
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	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%	9,94%	1,95%	-	-	-	-	-	17,15%	11,13%	14,39%	7,19%

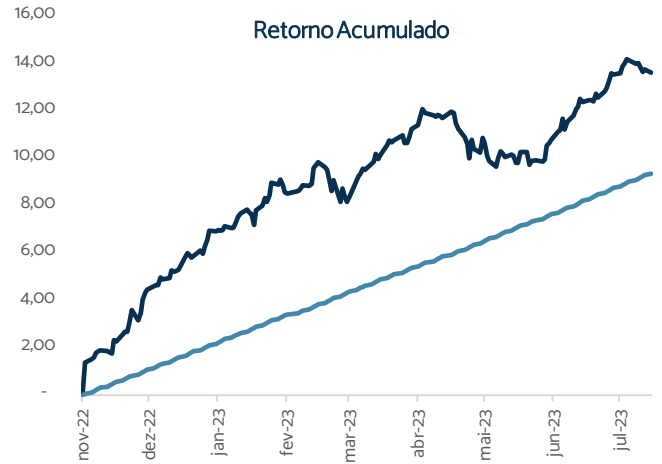
Patrimônio Atual: R\$ 8.262.832,23

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 18.079.595,53

Desempenho das Estratégias – ICVM 555

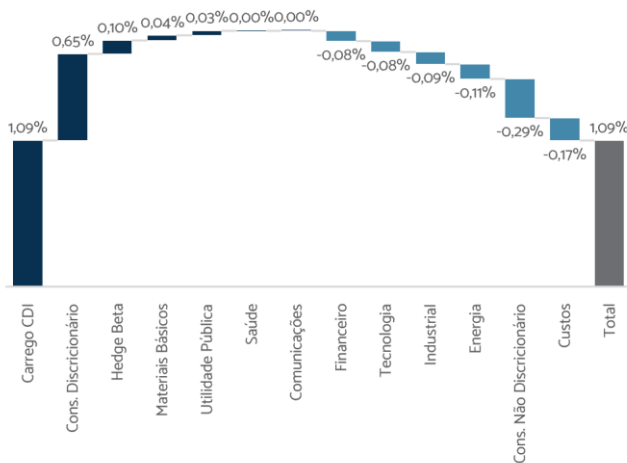
V8 Speedway Long Short FIC FIM

O V8 Speedway Long Short FIC FIM fechou julho com retorno positivo de 1,09% e acumula um resultado positivo de 7,90% no ano (103,37% do CDI). Desde o início o fundo acumula um retorno de 13,59%, equivalentes a 145,41% do CDI. O principal destaque positivo foi o setor de Consumo Cíclico e do lado negativo o setor de Consumo Não Cíclico. Atualmente o fundo mantém posições em 50 empresas e 39 segmentos diferentes. Setorialmente destacam-se os setores Financeiro e Petróleo e Gás com posição net-long e os setores de Utilidade Pública e Saúde com posição net-short.



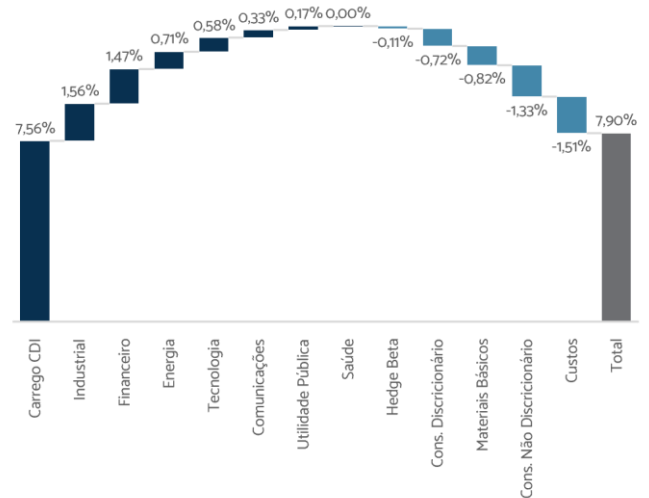
Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Julho de 2023



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Em 2023



Fonte e 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%	2,34%	1,09%	-	-	-	-	-	7,90%	-	13,59%
	% CDI	204,36%	121,50%	95,53%	155,81%	-	218,01%	101,78%	-	-	-	-	-	103,37%	-	145,41%

Patrimônio Atual: R\$ 7.412.661,49

Patrimônio Médio Desde o Início: R\$ 4.162.239,38

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



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.

