

Palavra do Gestor:

O fundo Icatu Vanguarda Dividendos FIA encerrou o mês de julho com uma performance de 3,27%, acumulando 7,70% no ano de 2023. No mês, o IBX-100 e Ibovespa renderam 3,32% e 3,26%. No ano, os índices acumulam altas de 10,14% e 11,13%, respectivamente.

Em termos de atribuição de resultados, destacamos abaixo como os setores contribuíram para a performance mensal do fundo:

Atribuição de Resultados - Jul. 2023		Atribuição de Resultados - YtD 2023	
Sector	Attribution	Sector	Attribution
Mineração & Siderurgia	0,91%	Petróleo & Distribuição	3,95%
Petróleo & Distribuição	0,72%	Bancos	3,94%
Outros	0,50%	Utilities	2,04%
Papel & Celulose	0,35%	Seguros & Fintech	0,67%
Bancos	0,33%	Locação de veículos	0,61%
Utilities	0,32%	Outros	0,59%
Infraestrutura	0,19%	Consumo	0,59%
Seguros & Fintech	0,15%	Saúde & Laboratórios	0,16%
Proteínas	0,08%	Infraestrutura	0,09%
Consumo	0,01%	Tecnologia	0,02%
Saúde & Laboratórios	0,00%	Papel & Celulose	-0,01%
Locação de veículos	-0,05%	Proteínas	-0,09%
Tecnologia	-0,15%	Mineração & Siderurgia	-4,05%
Caixa	0,08%	Caixa	0,56%
Despesas	-0,19%	Despesas	-1,37%
Total	3,27%	Total	7,70%

Durante o mês, vimos a agenda parlamentar no Brasil parada devido ao recesso programado. Apesar da ausência de notícias positivas sobre as reformas, o mês foi bem positivo para ativos de risco em geral. Destacamos a elevação da qualidade do risco país por agências de rating e os dados mais favoráveis de inflação, não somente no Brasil, como em outras partes do mundo.

No tema das commodities, o petróleo tipo Brent teve uma valorização de 14% no mês. A perspectiva de estímulos na China e o aperto na oferta com anúncios de cortes de produção por parte da Arábia Saudita e da Rússia têm favorecido o aumento do preço. Nesse sentido, seguimos

observando os ativos correlatos apresentando uma boa performance na Bolsa brasileira, sobretudo, as ações da Petrobras.

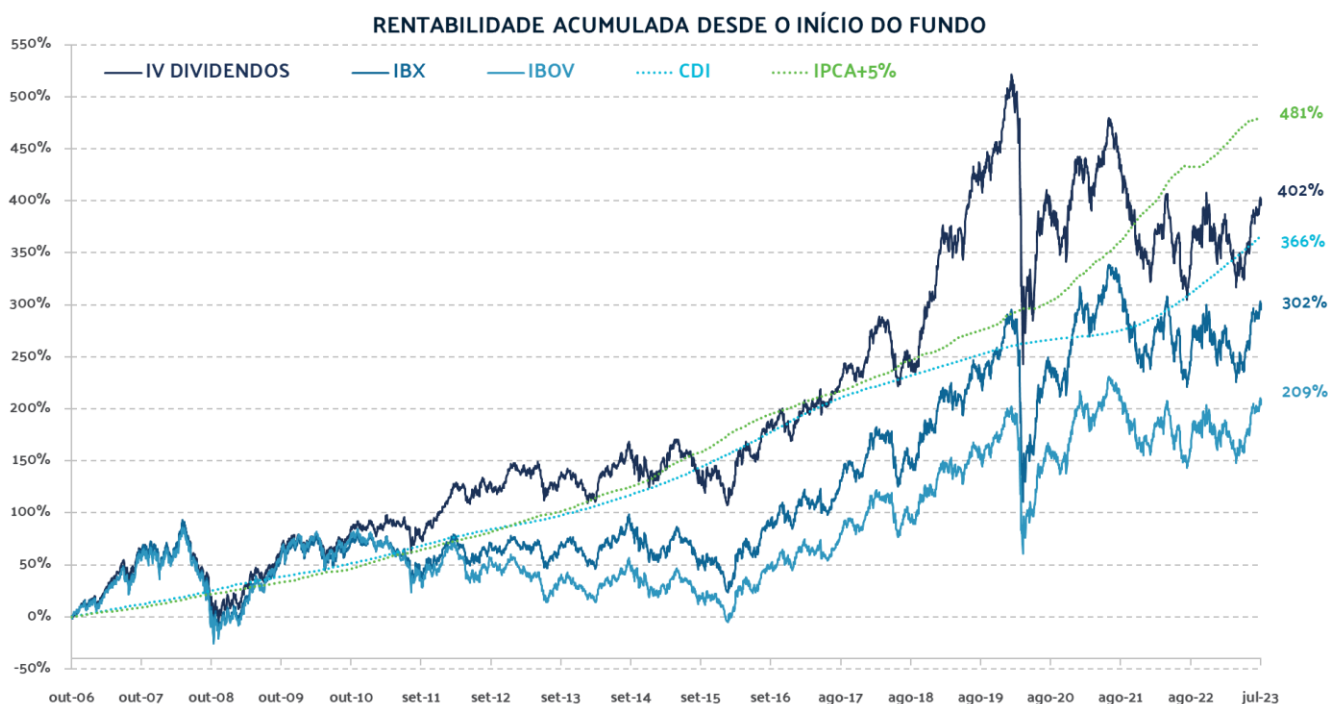
Importante mencionar que a Petrobras divulgou, no final de julho, a tão aguardada nova política de dividendos e distribuição dos resultados. A diretriz imposta (métrica sobre a geração de caixa) veio acima do esperado pelo consenso de analistas do mercado, dissipando receios de uma queda abrupta do patamar de pagamento de dividendos. No entanto, alguns pontos ainda nos causam um certo desconforto, como a inclusão de capital para aquisições como um redutor da base de geração de caixa, o que permite dividendos bem menores caso a empresa faça M&A's relevantes. Tal ponto traz uma subjetividade adicional que não vemos como positiva para os minoritários da empresa. Além disso, a empresa aborda sobre a possível criação de um programa de recompra de ações, porém sem dar maiores detalhes sobre agenda e tamanho.

Dentro do setor de exploração e produção de petróleo, além da nossa alocação em Petrobras, também estamos posicionados em PetroRio. Essa última apresentou uma forte capacidade de execução com relevante aumento da produção ao longo dos últimos anos e acreditamos na continuidade dessa tendência daqui para frente. Apesar de possível volatilidade no curto-prazo inerente ao setor, acreditamos no bom posicionamento da empresa para o médio-prazo cabendo destacar que os últimos dados operacionais divulgados foram positivos. Enxergamos 16% de FCFE *Yield* para a PetroRio em 2024, já considerando a progressão no Campo de Albacora Leste, os avanços iniciais na produção do Campo de Wahoo e com o Campo de Frade operando após a campanha de revitalização que já está em andamento (e que foi até antecipada). Apesar de riscos como: (i) atraso no cronograma de produção de Wahoo; (ii) problemas operacionais em Albacora Leste; (iii) obtenção das sinergias operacionais entre os Campos de Frade e Wahoo; e (iv) possível problema de capacidade no FPSO Valente; vemos uma companhia com bom *track-record* de execução e alocação de capital, pontos que sustentam a permanência da empresa no nosso portfólio.

Segue abaixo a evolução setorial do portfólio no fundo:

Setor	mai-23	jun-23	jul-23
Bancos	17,9%	20,1%	19,2%
Utilities	17,1%	18,7%	18,1%
Petróleo & Distribuição	10,6%	10,2%	12,0%
Mineração & Siderurgia	15,7%	10,4%	9,8%
Seguros & Fintech	7,7%	8,3%	8,2%
Consumo	7,4%	9,0%	8,1%
Papel & Celulose	4,2%	4,2%	4,4%
Locação de veículos	3,1%	4,2%	4,0%
Tecnologia	2,7%	3,6%	3,3%
Infraestrutura	3,1%	3,2%	3,3%
Proteínas	1,0%	1,1%	1,1%
Outros	0,1%	0,0%	0,0%
Saúde & Laboratórios	0,8%	0,0%	0,0%
Caixa	8,5%	7,1%	8,5%
Caixa Adj. (Fut & Opc.)	10%	6%	12%

Gratos pela confiança.



Concentração em R\$	
% do Fundo	# de Empresas
Até 50%	9
Até 75%	19
100%	38
Patrimônio Estratégia: R\$830 MM	

Liquidez (R\$ mil)	
Liquidez - Volume Médio Diário *	% Ações
Menor que \$10.000m	0,7%
\$10.000m - \$50.000m	2,6%
\$50.000m - \$100.000m	13,6%
Acima de R\$ 100.000m + Caixa	83,0%
Total	100,00%

*Volume médio nos últimos 3 meses.

	Ano Atual		12M		24M		36M		Desde o Início(1)	
	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.
Dividendos	7,7%	16,9%	15,5%	19,1%	-6,4%	18,9%	1,1%	18,7%	401,7%	22,5%
IBX	10,1%	18,3%	17,5%	20,9%	-3,2%	20,5%	17,8%	20,5%	301,5%	26,6%
IBOV	11,1%	18,6%	19,3%	21,0%	-0,5%	20,6%	18,6%	20,6%	208,7%	27,4%

(1) - Início do Fundo: 24/10/2006