

## Palavra do Gestor:

O fundo Icatu Vanguarda Dividendos FIA encerrou o mês de maio com uma performance de 3,2%, acumulando -3,5% no ano de 2023. No mês, o IBX-100 e Ibovespa renderam 3,6% e 3,7%. No ano, os índices acumulam quedas de -2,1% e -1,3%, respectivamente.

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

Atribuição de Resultados - Mai. 2023		Atribuição de Resultados - YtD 2023	
Setor	Attribution	Setor	Attribution
Petróleo & Distribuição	1,13%	Bancos	1,54%
Consumo	0,85%	Petróleo & Distribuição	1,34%
Bancos	0,78%	Outros	0,46%
Utilities	0,72%	Locação de veículos	0,38%
Outros	0,60%	Saúde & Laboratórios	0,13%
Papel & Celulose	0,45%	Tecnologia	0,11%
Seguros & Fintech	0,37%	Seguros & Fintech	0,05%
Saúde & Laboratórios	0,33%	Infraestrutura	-0,13%
Tecnologia	0,22%	Utilities	-0,26%
Locação de veículos	0,19%	Proteínas	-0,27%
Proteínas	-0,06%	Consumo	-0,35%
Infraestrutura	-0,30%	Papel & Celulose	-0,32%
Mineração & Siderurgia	-2,02%	Mineração & Siderurgia	-5,66%
Caixa	0,08%	Caixa	0,42%
Despesas	-0,20%	Despesas	-0,99%
<b>Total</b>	<b>3,15%</b>	<b>Total</b>	<b>-3,55%</b>

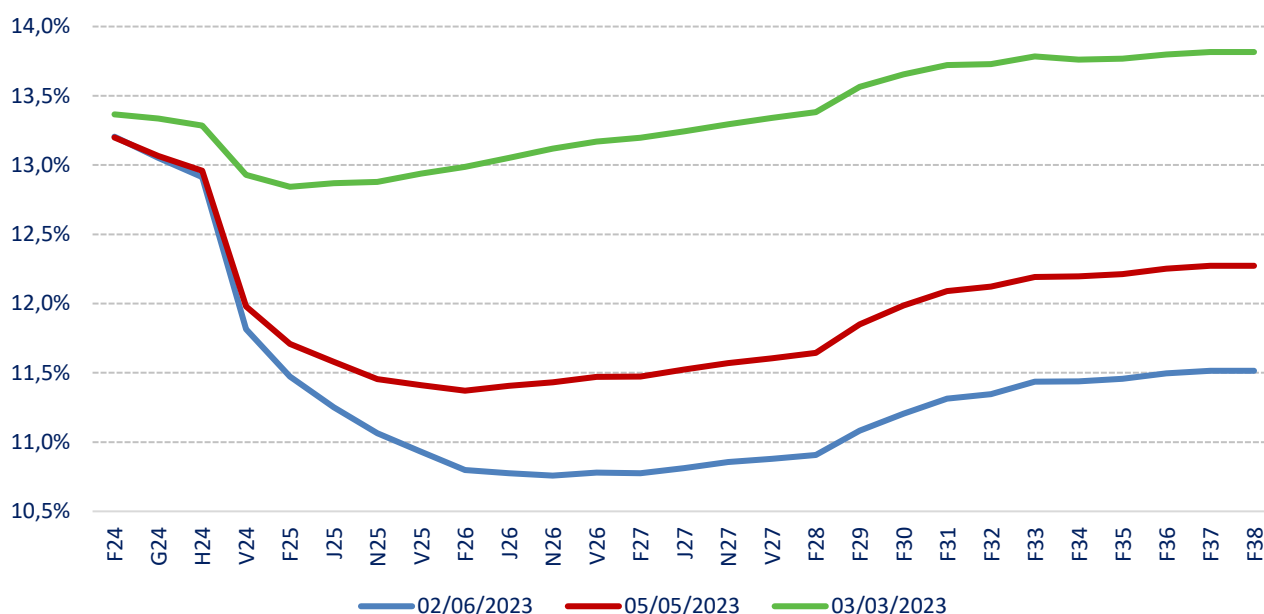
Durante o mês de maio acreditávamos que três fatores poderiam contribuir positivamente para os mercados de risco, em especial, a bolsa brasileira.

O primeiro fator positivo viria de vetores externos. A China decepcionou parcialmente no mês de abril quando divulgou os componentes do seu PIB trimestral. Apesar do consumo doméstico seguir com números fortes, a construção civil e indústria seguem com sinais confusos, sem mostrar muita força e decepcionando parte dos investidores. O Governo do país parece, de certa forma, preocupado com essa situação e, dado o discurso pró crescimento, aumenta a probabilidade de novos estímulos a esses setores.

Os Estados Unidos também mostraram sinais mistos. Os dados econômicos seguem demasiadamente fortes para conseguirmos vislumbrar algum tipo de alívio ou mudança na política monetária. Na margem, temos visto o banco central de lá mais contracionista, o que deveria ser negativo para os mercados em geral. No entanto, as bolsas seguem com performance positiva, muito fundamentada no campo microeconômico onde o setor de tecnologia vem sendo destaque quase sozinho.

O segundo ponto a monitorar segue sendo a acomodação da inflação no Brasil, bem como o aumento da possibilidade de uma redução de juros já no segundo semestre desse ano. O mercado de risco (renda fixa e bolsa) reagiu bem a esse tema durante o mês de maio, com a curva de juros longa fechando (Gráfico 1), o Ibovespa avançando 3,7% e o índice SMLL, formado por empresas de menor capitalização e mais exposto à economia local, avançando 13,5% no período.

Gráfico 1: ETTJ PRE x DI



A performance positiva teve como destaque ações de empresas com elevado endividamento e fraco fluxo de caixa no curto prazo. Acreditamos que boa parte desse movimento nas ações já se passou e a partir daí será necessário identificar quais empresas de fato irão melhorar seu fluxo

de caixa. Tais empresas deverão performar bem em um ambiente de redução gradativa de juros que se desenha para o restante do ano.

O terceiro vetor seria o cenário político do Brasil. Seguimos por hora observando um bom equilíbrio entre os poderes executivo e legislativo. Não acreditamos em mudanças nas principais políticas econômicas obtidas no último governo, como por exemplo, reestatização da Eletrobras.

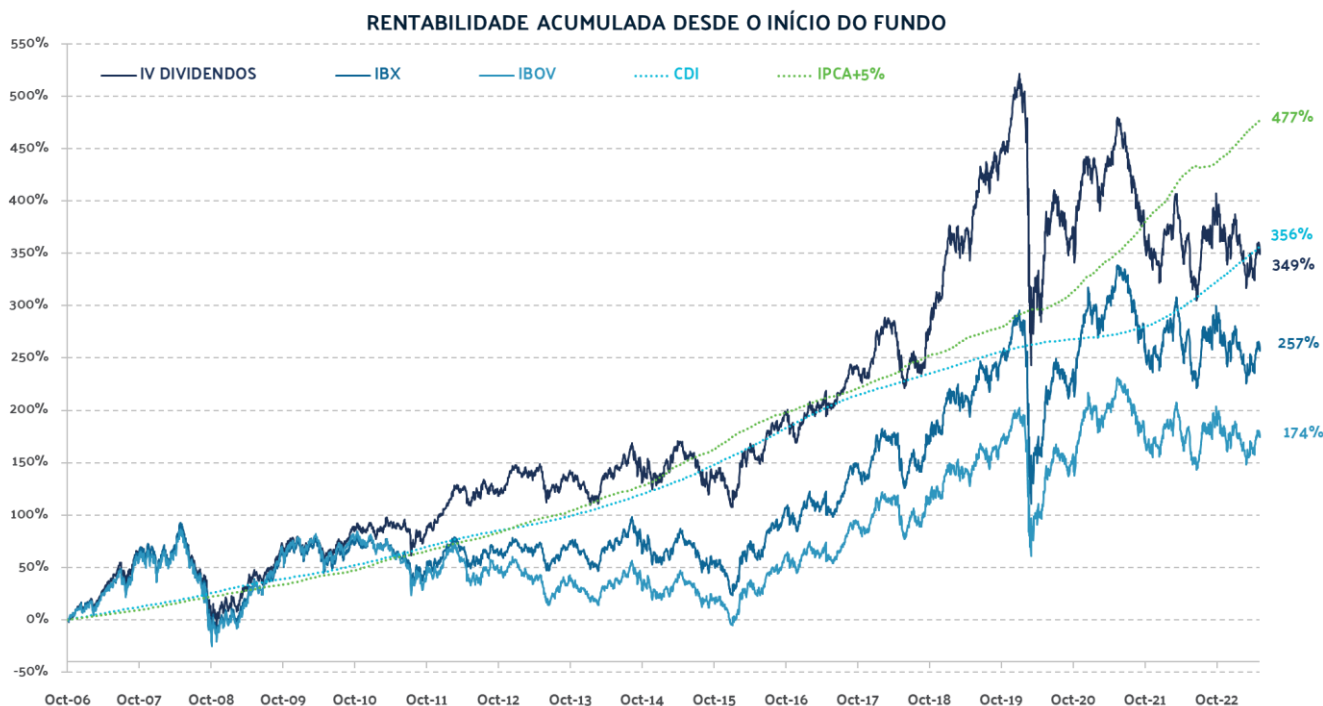
Além disso, acreditamos que a pauta econômica deve continuar avançando no congresso. Um destaque no mês de maio foi a aprovação de um Arcabouço Fiscal mais rígido que o esperado pelo mercado. Com a aprovação do novo arcabouço, a Câmara deverá concentrar seu foco na Reforma Tributária.

O avanço da pauta econômica e um aumento na probabilidade de uma redução de juros no 2º semestre tende a beneficiar os ativos de risco. Com isso, seguimos aumentando a alocação em renda variável de forma absoluta e balanceando mais a carteira, reduzindo ações ligadas a China (ex. Vale) e distribuindo em ações ligadas a economia local.

Segue abaixo a evolução setorial do portfólio no fundo:

Alocação Setorial - IV Dividendos FIA			
Setor	mar-23	abr-23	mai-23
Bancos	18,3%	17,6%	18,0%
Utilities	16,4%	17,7%	17,1%
Mineração & Siderurgia	22,5%	20,3%	15,7%
Petróleo & Distribuição	11,4%	10,5%	10,6%
Seguros & Fintech	5,2%	5,8%	7,7%
Consumo	6,0%	6,4%	7,4%
Pulp & Paper	3,9%	3,7%	4,2%
Infraestrutura	2,4%	3,4%	3,2%
Locação de veículos	2,7%	2,9%	3,1%
Technologia	1,7%	1,9%	2,7%
Proteínas	1,1%	1,1%	1,0%
Saúde & Laboratórios	0,8%	0,8%	0,8%
Outros	0,2%	0,0%	0,0%
<b>Caixa</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,6%</b>
<b>Caixa Adj. (Fut &amp; Opc)</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>

Gratos pela confiança.



	Ano Atual		12m		24m		36m		Desde o Início¹	
	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.
<b>DIVIDENDOS</b>	-3,6%	17,8%	-3,1%	19,7%	-21,0%	18,8%	-0,4%	19,1%	349,3%	22,6%
<b>IBX</b>	-2,1%	18,9%	-4,6%	21,3%	-17,4%	20,4%	21,8%	20,9%	257,0%	26,7%
<b>IBOV</b>	-1,3%	19,3%	-2,7%	21,3%	-15,5%	20,5%	22,3%	21,1%	174,3%	27,5%

1 - Início do fundo: 24/10/2006

Concentração em R\$	
% do Fundo	# de Empresas
Até 50%	8
Até 75%	18
100%	38
<b>Patrimônio Estratégia: R\$860 MM</b>	

Liquidez (R\$ mil)	
Liquidez - Volume Médio Diário *	% Ações
Menor que \$10.000m	1,0%
\$10.000m - \$50.000m	3,6%
\$50.000m - \$100.000m	10,4%
Acima de R\$ 100.000m + Caixa	85,0%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

\*Volume médio nos últimos 3 meses.