

## Palavra do Gestor:

O fundo Icatu Vanguarda Dividendos FIA encerrou o mês de abril com uma performance de -0,40%, acumulando -6,50% no ano de 2023. No mês, o IBX-100 e Ibovespa renderam 1,93% e 2,50%. No ano, os índices acumulam quedas de -5,48% e -4,83%, respectivamente.

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

Atribuição de Resultados - Abr. 2023		Atribuição de Resultados - YtD 2023	
Setores	Attribution	Setores	Attribution
Bancos	1,33%	Bancos	0,78%
Petróleo & Distribuição	1,07%	Petróleo & Distribuição	0,24%
Seguros & Fintech	0,55%	Locação de veículos	0,20%
Utilities	0,42%	Infraestrutura	0,16%
Locação de veículos	0,16%	Educação	0,00%
Infraestrutura	0,10%	Malls & Locação	0,00%
Saúde & Laboratórios	0,04%	Outros	-0,05%
Proteínas	0,01%	Tecnologia	-0,11%
Educação	0,00%	Saúde & Laboratórios	-0,20%
Malls & Locação	0,00%	Proteínas	-0,20%
Tecnologia	-0,16%	Seguros & Fintech	-0,32%
Papel & Celulose	-0,16%	Papel & Celulose	-0,77%
Outros	-0,30%	Utilities	-0,98%
Consumo	-0,58%	Consumo	-1,19%
Mineração & Siderurgia	-1,96%	Mineração & Siderurgia	-3,61%
Caixa	0,06%	Caixa	0,34%
Despesas	-0,17%	Despesas	-0,78%
<b>Total</b>	<b>0,40%</b>	<b>Total</b>	<b>-6,50%</b>

Durante o mês abril, ressaltamos alguns pontos e seus respectivos impactos nos preços dos ativos em geral.

A atividade no Brasil surpreendeu positivamente, e acreditamos que iremos começar a ver revisões positivas de crescimento de PIB para 2023. Os índices de inflação se mostraram mais acomodados, bem como a continuação do ambiente restritivo ao crédito contribuíram para começarmos a enxergar uma janela para corte de juros a partir do segundo semestre desse ano. Uma condicionante importante para tal evento ocorrer, seria a reação do congresso/oposição sobre o arcabouço fiscal, eventualmente contribuindo com algum aperfeiçoamento e na sua efetiva aprovação.

Vimos a divulgação do PIB chinês no trimestre como um catalizador para o aumento de volatilidade nas commodities, tendo em vista que ficou mais evidente o peso do setor de serviços em sua composição. Com isto, as commodities minerais sofreram no final do mês, especialmente o minério de ferro. É sempre difícil ter opiniões de investimento sobre a China, porém temos alguma evidência de que os estímulos ao crescimento se tornaram mais fortes após a condução do 3º mandato de Xi Jinping em novembro de 2022.

Aumentamos nossa exposição a Lojas Renner no último mês. Enxergamos a empresa negociando a um valor de mercado próximo de 11,5x o lucro líquido, praticamente seu patamar mínimo histórico de múltiplo. A empresa tem situação saudável de liquidez e possui uma posição de Caixa Líquido confortável para seguir fazendo relevante recompra de ações a mercado. Além disso, esperamos alguns ventos a favor que viriam no segundo semestre: i) queda no preço da principal matéria-prima (algodão); ii) Início das operações do novo Centro de Distribuição de Cabreúva (SP); iii) governo mais rigoroso com relação às importações da Shein e de outras empresas asiáticas; iv) possível início de um ciclo baixista de juros, que teria efeito positivo tanto na operação de Varejo quanto na Financeira.

Ressaltamos que a ação sofreu uma queda significativa no primeiro trimestre do ano. Os motivos para essa queda, em nossa visão, vêm do momento operacional muito difícil para a empresa, que combina alguns desafios: i) concorrência de players internacionais, como a, já mencionada, Shein; ii) crise de crédito e aumento da inadimplência afetando volume de vendas e as Operações Financeiras de sua subsidiária, “Realize”; iii) problemas na coleção, seja por erro no critério de moda ou pelo inverno mais ameno não previsto; iv) discussão no atual Governo sobre encerramento de benefícios fiscais dados a varejistas. Isso cria dificuldades de curto prazo para a empresa, que ainda tem uma base comparativa forte de resultados do último semestre de 2022. No entanto, acreditamos, que a queda do preço das ações até aqui foi exagerada e pensamos que o investimento em Lojas Renner apresenta uma boa relação entre risco e retorno no momento atual. de valor por alguns ativos do setor, sobretudo os com maior exposição ao setor de distribuição de energia, que geraram contribuição positiva para a performance do fundo no mês.

Gostaríamos de comentar também sobre Sabesp (SBSP3). Atualmente temos a ação em nosso portfólio e que teve a performance afetada negativamente pelos ruídos recentes que tem afetado o setor de saneamento no Brasil. Os decretos assinados no mês de abril pela presidência da república (11.466/23 e 11.467/23) anulando pontos importantes do novo marco regulatório do saneamento, trazem incertezas sobre o que podemos esperar de desenvolvimento do setor no Brasil. Destacamos que, além de gerar insegurança jurídica, ainda permite que empresas públicas ineficientes continuem prestando o serviço, mesmo não tendo atingido parâmetros pré-estabelecidos de cobertura de água e esgoto ou que tenham saúde financeira para tal fim. Entendemos que o Marco legal do Saneamento, aprovado em 2020 pelas casas legislativas do país, pavimenta o terreno para que tenhamos, enfim, o desenvolvimento do setor e a prestação de serviço digno para a população.

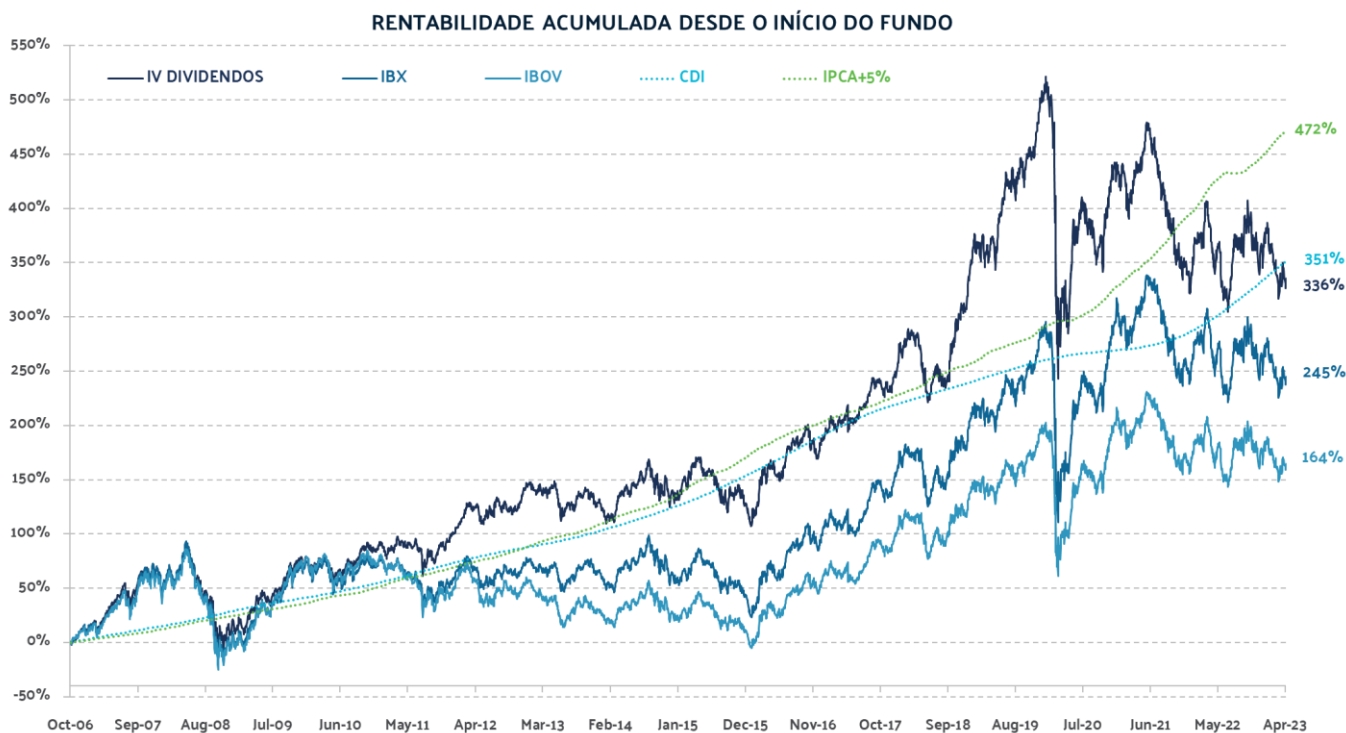
Ressaltamos a aprovação em caráter de urgência, no dia 03 de maio, pela Câmara dos Deputados do projeto de decreto legislativo (PDL), suspendendo dispositivos dos decretos presidenciais, o que é positivo para o setor. O próximo passo é o envio para o Senado para apreciação do tema. Seguimos acompanhando os desdobramentos desse tema e assim que tivermos novidades iremos tecer mais comentários.

Seguimos enxergando bastante valor na Sabesp, que atualmente está sendo precificada em 0,68x EV/RAB (*Enterprise Value*/Base Regulatória de Ativos). O cenário de otimização das operações da empresa nos mostra um valor intrínseco bastante superior ao que hoje é precificado em Bolsa, mesmo se desconsiderarmos a possibilidade de privatização da companhia.

Segue abaixo a evolução setorial do portfólio no fundo:

Alocação Setorial - IV Dividendos FIA			
Setor	fev-23	mar-23	abr-23
Mineração & Siderurgia	23,0%	22,5%	20,3%
Bancos	18,0%	18,3%	17,6%
Petróleo & Distribuição	12,1%	11,4%	10,5%
Utilities	15,5%	16,4%	17,7%
Seguros & Fintech	5,2%	5,2%	5,8%
Papel & Celulose	4,3%	3,9%	3,7%
Infraestrutura	2,9%	2,4%	3,4%
Locação de veículos	2,7%	2,7%	2,9%
Consumo	6,1%	6,0%	6,4%
Tecnologia	1,6%	1,7%	1,9%
Proteínas	1,1%	1,1%	1,1%
Saúde & Laboratórios	0,0%	0,8%	0,8%
Outros	0,2%	0,2%	0,0%
<b>Caixa</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,9%</b>
<b>Caixa Adj. (Fut. &amp; Opc)</b>	<b>4,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>

Gratos pela confiança.



	Ano Atual		12m		24m		36m		Desde o Início <sup>1</sup>	
	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.	Retorno	Vol.
<b>DIVIDENDOS</b>	-6,5%	18,0%	-4,9%	19,7%	-19,1%	18,7%	0,4%	20,0%	335,6%	22,6%
<b>IBX</b>	-5,5%	19,4%	-4,8%	21,5%	-15,4%	20,4%	25,2%	21,5%	244,6%	26,7%
<b>IBOV</b>	-4,8%	19,9%	-3,2%	21,6%	-13,0%	20,4%	25,6%	21,6%	164,4%	27,6%

1 - Início do fundo: 24/10/2006

Concentração em R\$	
% do Fundo	# de Empresas
Até 50%	7
Até 75%	17
100%	36
Patrimônio Estratégia: R\$790 MM	

Liquidez (R\$ mil)	
Liquidez - Volume Médio Diário *	% Ações
Menor que \$10.000m	1,0%
\$10.000m - \$20.000m	0,2%
\$30.000m - \$50.000m	3,5%
\$50.000m - \$100.000m	10,4%
Acima de R\$ 100.000m + Caixa	85,0%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>

\*Volume médio nos últimos 3 meses.