



Mauá Capital

| RELATÓRIO MENSAL MCHF11 | DEZEMBRO 2021

INFORMAÇÕES GERAIS

Nome
Mauá Capital Hedge Fund FII

Código de Negociação
MCHF11

CNPJ
36.642.139/0001-86

Patrimônio Líquido (Nov/21)
R\$ 78.592.177,52
R\$ 9,46 / cota

Quantidade de Cotas
8.307.646

Volume Negociado no Mês (Nov/21)
6.223.435,73

Número de Cotistas (Nov/21)
2.713

Público Alvo
Investidores em Geral

Taxa de Gestão
0,77% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Administração
0,18% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Performance
20% sobre o que exceder IFIX.

Anúncio e Pagamento - Dividendos
8º e 13º dia útil de cada mês, respectivamente.

Gestor
Mauá Capital Real Estate

Administrador
BTG Pactual Serviços Financeiros S.A
DTVIM

Objetivo do Fundo
O Fundo tem por objetivo auferir rendimento e ganho de capital aos investidores através da aquisição de ativos-alvo: FII, CRI, LH, LCI, FIDC, Participações societárias, Ações e outros títulos, FIP e CEPAC.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

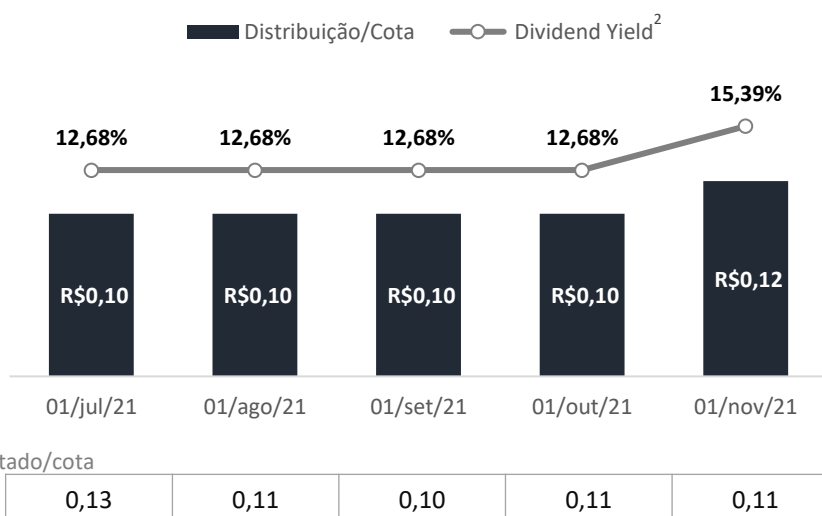
Durante o mês de outubro o MCHF11 apresentou **rentabilidade de +0,8%**, considerando a variação da cota e a distribuição de rendimentos, **superando em mais de 4% a performance do IFIX**. O mês foi negativo para o mercado de FIIs no geral, com o IFIX apresentando queda de -3,64%.

Aumentamos a **distribuição do mês para R\$ 0,12/cota**, representando um **dividend yield anualizado de 15,4%²**. Entendemos que o fundo vem apresentando consistência nos resultados principalmente pela parcela relevante alocada na estratégia de **Ativos Estruturados**, que ao mesmo tempo que está menos exposta às movimentações de mercado, permite elevado retorno e previsibilidade de receita.

Em novembro/21 o ativo **MCHY11**, maior posição do Fundo, **fechou o mês em R\$ 105,17/cota**, porém já em dezembro/21 retornou a patamares próximos a **R\$ 120,00/cota**. Este valor representa um **ágio considerável sobre o preço de aquisição** do MCHF11 de R\$ 100,00/cota. De toda forma, o gestor ainda considera que a alocação é geradora de valor para os cotistas e tem ainda mais potencial para upside, e assim deve realizar apenas pequenas porções do ganho de capital no curto prazo, levando também consideração ainda a baixa liquidez do ativo no secundário.

DESTAQUE: Desde o início de suas negociações em 07/07/21, o MCHF11 vem se mantendo acima de R\$ 10,00/cota no mercado secundário, preço pago por cota pelos investidores que entraram no IPO, mesmo com a performance negativa de -6,4% do IFIX no período

DISTRIBUIÇÃO POR COTA



1 – Esse valor não deve ser considerado, sob nenhuma hipótese, promessa ou garantia de rendimentos futuros pelo Fundo.

2 – Considerando valor da cota na 1ª emissão

CENÁRIO MACROECONÔMICO E MERCADO

Novembro foi mais um mês negativo para a bolsa brasileira, com o IBOVESPA registrando queda de 1,5%, e para o mercado imobiliário, com o IFIX caindo 3,6%, mas já vemos sinais de estabilização no dólar PTAX (-0,2% no mês) e juros futuros em queda (-36 bps na NTN-B 2035). O cenário externo ganhou um complicador adicional com a nova variante de Covid-19 (Ômicron), enquanto o imbróglio fiscal da PEC dos precatórios continuou exercendo uma influência negativa no cenário doméstico.

No cenário externo, a dinâmica de atividade nos EUA, com o mercado de trabalho se aproximando do pleno emprego, e inflação, que já está rodando acima da meta, obrigam o Fed a adotar uma postura mais hawkish, dobrando o ritmo do tapering (para US\$ 30bi por mês), o que implica em terminar o processo antes do previsto, e discutindo mais altas de juros ao longo de 2022, cerca de 3 elevações que devem começar já no 1º semestre. A nova variante de Covid-19 (Ômicron) causou preocupações no mercado, levando a uma queda de mais de 10% no barril de petróleo. Naturalmente, a atividade pode ser afetada no curto prazo com a redução de mobilidade, no entanto acreditamos que este efeito tende a ser temporário e menor que nas ondas anteriores. Vale notar que a evidência até então vai no sentido de que esta nova variante é mais transmissível, porém menos letal, o que reduziria a necessidade de medidas mais restritivas.

No cenário doméstico, acreditamos que deve haver uma descompressão do prêmio fiscal com a aprovação da PEC dos precatórios no mês de dezembro, tendo em mente que evitaria soluções ainda mais heterodoxas, como a decretação de um estado de calamidade. Além disso, vemos também uma descompressão do prêmio político, com a ascensão do candidato da 3ª via (Sérgio Moro), além de sinais de moderação de Lula devido à aliança com Alckmin.

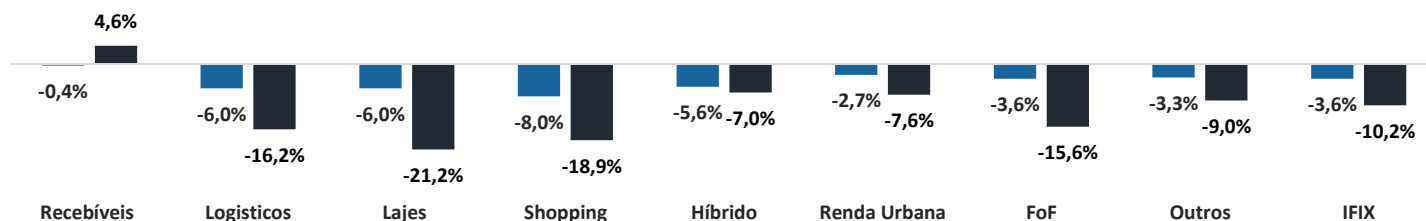
Também contribuindo para o fechamento dos juros domésticos, vemos uma dinâmica de atividade fraca – revisamos o crescimento deste ano para 4,3% (ante 4,7%) com mais uma contração do PIB no último trimestre, e de 2022 para 0,5% (ante 1,0% na projeção anterior) – vale notar que os riscos para atividade no próximo ano seguem viesados para baixo. Adicionalmente, vemos um arrefecimento da inflação em curso – nosso indicador de surpresa inflacionária fechou novembro com 1 desvio-padrão abaixo da surpresa média histórica, após ter ficado mais de 4 desvios acima da surpresa média em outubro. Desta forma, acreditamos que as expectativas de inflação deste ano devem se estabilizar próximo de 10,1% e do próximo ano em torno de 5,0%.

Em relação à política monetária, o BC deve manter o tom hawkish no curto prazo dado o comportamento das expectativas e dos núcleos de inflação. No entanto, acreditamos que dado o cenário discutido acima, a tendência é que o BC modere seu discurso, reduzindo o ritmo de alta já na reunião de fevereiro e vemos a Selic terminal em 11,5%.

Já o mercado de FIIs viveu um mês de forte queda, dando continuidade ao movimento negativo do ano. O *spread* entre o cupom real da NTN-B 2035 e o *dividend yield* do IFIX teve alta significativa para 4,7%, bastante acima da média histórica de aproximadamente 3,0%. Seguimos acreditando que os fundos de recebíveis são as melhores opções para a parcela defensiva do portfólio, enquanto as quedas dos fundos de tijolos apresentam interessantes oportunidades para ganho de capital no médio prazo.

Rentabilidade IFIX por Setor

■ nov/21 ■ 2021



Fonte: Quantum Axis e Mauá Capital

MOVIMENTAÇÕES DO FUNDO

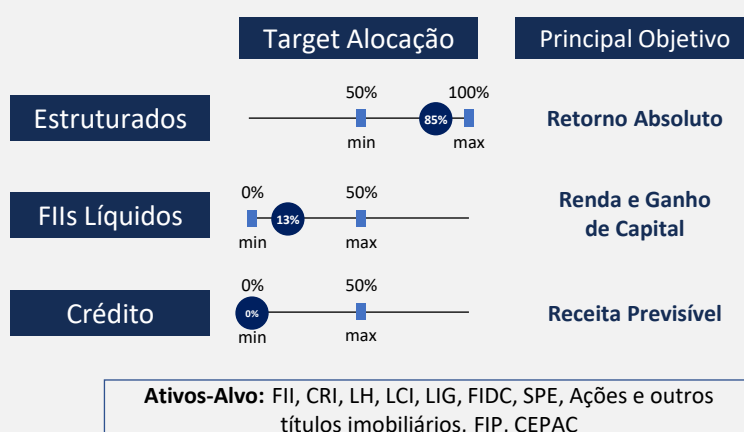
Durante o mês de nov/21 a variação mais relevante no patrimônio do fundo foi novamente em relação a **marcação a mercado do ativo MCHY11**, que atualmente representa mais de 80% da carteira investida do MCHF11. Essa remarcação se deu pelas últimas negociações do ativo durante o mês de novembro terem ocorrido no **patamar de R\$ 105/cota**. Isso gerou uma remarcação negativa em relação ao fechamento de out/21 em que o MCHY11 foi negociado a R\$ 120/cota, ainda que acima do **preço de aquisição de R\$ 100/cota**. De toda forma, já no início do mês de dez/21, o valor do MCHY11 já **retornou ao patamar de R\$ 120/cota**. Pelo fato do ativo MCHY11 ainda ter uma base pouco pulverizada e liquidez limitada no mercado secundário é provável que ainda ocorra, no curto prazo, um comportamento mais volátil do preço da cota, provocando variações mais acentuadas no mês a mês. A marcação de nov/21 levou a **cota patrimonial do Fundo de R\$ 10,85/cota no fim de out/21 para R\$ 9,46/cota neste mês**, abaixo do valor de negociação da cota do fundo no mercado secundário. O Gestor reitera seu entendimento que a precificação de **R\$ 120/cota é, em sua opinião, uma avaliação mais justa** do risco e retorno oferecidos pelo MCHY11. Com o MCHY11 a R\$ 120/cota, a cota patrimonial do MCHF11 fica precificada em aproximadamente R\$10,80.

Estrategicamente falando, o Gestor **não tem a intenção de se desfazer de porções relevantes do MCHY11 no curto prazo**, pois avalia que a posição oferece um **carrego bastante atrativo frente ao risco** quando comparado a alternativas de investimento disponíveis no mercado hoje e ainda acredita que possa existir **mais espaço para valorização** do ativo. É importante levar em consideração também a baixa liquidez que o ativo ainda tem no mercado secundário.

Já na **estratégia de FII's líquidos**, mantivemos as posições montadas ao longo dos últimos meses. As posições do fundo apresentam, na visão do Gestor, **excelente relação de risco-retorno, onde não se justificam quedas tão acentuadas** como estamos observando recentemente no mercado. A carteira segue com seu **foco de investimento em FII's mais defensivos**, que estão apresentando, em nossa opinião, retornos atrativos em relação a menor percepção de risco desses FII's no médio-longo prazo. Com essa estratégia a carteira de FII's líquidos do MCHF11 **vem apresentando retornos acima da média do mercado medida pelo IFIX**. Adicionalmente, seguimos monitorando ativamente o mercado para identificação de novas posições e emissões com potencial de retornos elevados ajustados pelo risco.

Estratégia do Mauá Capital Hedge Fund

O MCHF11 tem como principal objetivo oferecer aos investidores em geral acesso a operações e produtos que tradicionalmente ficam restritos a investidores institucionais e profissionais. Para isso, o fundo possui grande flexibilidade no tipo de ativos que pode investir e tem como *target* a alocação mínima de 50% do patrimônio em operações chamadas "estruturadas". Já o restante do patrimônio do fundo será dividido entre FII's líquidos e operações de crédito, buscando trazer diversificação e previsibilidade de receita ao FII.

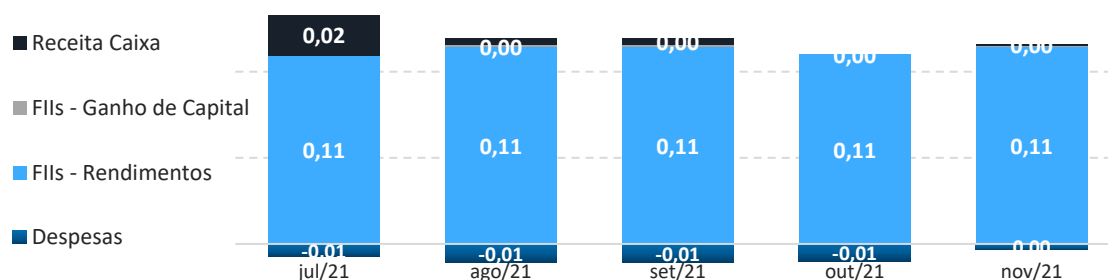


DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

A distribuição de rendimentos para o mês de novembro/2021 foi de **R\$ 0,12 por cota** e o pagamento ocorreu no dia 17/12/2021. Essa distribuição representa um **yield anualizado de 15,4%** se considerado o preço da emissão da cota de R\$ 10,00. A distribuição acumulada é **24% mais alta** que a apresentada no estudo de viabilidade da oferta.

No mês o fundo gerou um **resultado de R\$ 0,1126 por cota**, e gestor decidiu utilizar R\$ 0,0074 da reserva de lucros para elevar o patamar de distribuição no mês. O fundo atualmente possui aproximadamente R\$ 0,04 por cota de resultado retido. É importante ressaltar também que **não há cobrança de taxa de gestão sobre a parcela do fundo investida no MCHY11** conforme [fato relevante](#) divulgado em 09/08/21.

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS	Jul21	Ago21	Set21	Out21	Nov21	Acumulado desde a 1ª emissão
RECEITAS						
Flls – Rendimentos	R\$ 909.407,53	R\$ 951.338,40	R\$ 897.568,37	R\$ 943.063,41	R\$ 952.149,76	R\$ 3.701.377,71
Flls – Ganho de Capital	-	R\$ 11.997,20	R\$ 3.193,05	-R\$ 15.296,30	R\$ 3.712,59	-R\$ 106,05
Receita sobre Caixa	R\$ 195.878,83	R\$ 30.065,73	R\$ 15.037,64	R\$ 4.770,97	R\$ 7.466,83	R\$ 245.753,17
TOTAL RECEITAS	R\$ 1.105.286,36	R\$ 993.401,33	R\$ 915.799,06	R\$ 932.538,08	R\$ 963.329,18	R\$ 3.947.024,83
Despesas	-R\$ 62.398,70	-R\$ 88.663,22	-R\$ 48.671,53	-R\$ 48.627,44	-R\$ 27.576,05	-R\$ 248.360,89
RENDIMENTO FINAL	R\$ 1.042.887,66	R\$ 904.738,11	R\$ 867.127,53	R\$ 883.910,64	R\$ 935.753,13	R\$ 3.761.062,64
RENDIMENTO DISTRIBUÍDO	R\$ 830.764,60	R\$ 830.764,60	R\$ 830.764,60	R\$ 830.764,60	R\$ 996.917,52	R\$ 3.323.058,40
DISTRIBUIÇÃO POR COTA	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,10	R\$ 0,12	R\$ 0,52
RENTABILIDADE POR COTA ⁽¹⁾	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,20%	5,20%
RENT. POR COTA ANUALIZADA	12,70%	12,70%	12,70%	12,70%	15,4%	13,2%
ESTIMATIVA EV ⁽²⁾	R\$ 0,07	R\$ 0,08	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,09	R\$ 0,42
% ESTIMATIVA EV ⁽²⁾	143%	125%	111%	111%	133%	124%
% DO CDI BRUTO ⁽³⁾	278%	233%	228%	208%	205%	226%
% DO CDI LÍQUIDO ⁽⁴⁾	327%	274%	268%	245%	241%	265%



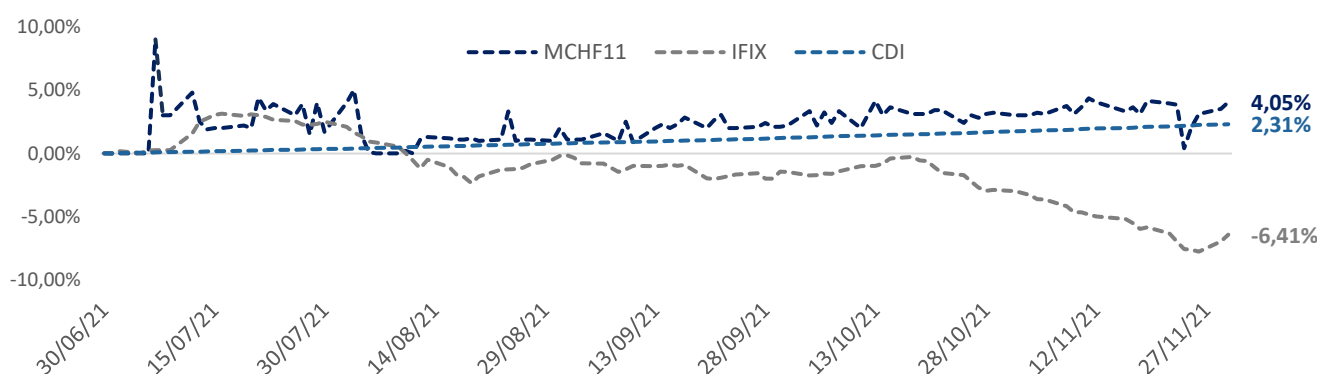
Distribuição	0,1000	0,1000	0,1000	0,1000	0,1200
Resultado	0,1255	0,1089	0,1044	0,1064	0,1126
EV ⁽²⁾	0,0700	0,0800	0,0900	0,0900	0,0900

- (1) Valor da cota da 1ª emissão (R\$ 10,00) considerada como base do cálculo de rentabilidade
 (2) Estimativa de distribuição apresentada no estudo de viabilidade anexo ao Prospecto Definitivo da 1ª oferta
 (3) Considerada rentabilidade do CDI no mês de referência conforme divulgado pela B3
 (4) Aplicada uma alíquota de imposto de 15%

RENTABILIDADE E LIQUIDEZ

Durante o mês de novembro/21 o fundo teve novamente uma performance superior ao do IFIX, entregando um retorno de +0,8% versus uma performance negativa de -3,6% do IFIX. Assim o MCHF11 fechou o mês com uma **variação acumulada de +4,1% contra -6,4% do IFIX** desde seu início. O **volume negociado no mês superou R\$ 6 milhões**. Já a cota patrimonial apresentou uma rentabilidade de -11,7% no mês devida a marcação a mercado negativa do MCHY11 em nov/21, exibindo no acumulado desde a 1ª emissão um retorno de +4,3%.

RETORNO ACUMULADO - MERCADO



RENTABILIDADE PATRIMONIAL

	Jul21	Ago21	Set21	Out21	Nov21	Desde a 1ª Emissão
Valor da Cota Inicial	9,57 ⁽¹⁾	9,59	11,12	10,00	10,85	9,57 ⁽¹⁾
Valor da Cota Final	9,59	11,12	10,00	10,85	9,46	9,46
Retorno (cota + rendimentos)	1,17%	17,05%	-9,17%	9,53%	-11,71%	4,28%
Cota Patrimonial	0,13%	16,01%	-10,07%	8,53%	-12,81%	-1,15%
Rendimentos ⁽²⁾	1,04%	1,04%	0,90%	1,00%	1,11%	5,43%
Delta IFIX⁽³⁾	-1,34%	19,68%	-8,83%	11,00%	-8,07%	10,69%
% do CDI bruto⁽³⁾	325%	3965%	-	1983%	-	186%
% do CDI líquido⁽⁴⁾	382%	4665%	-	2334%	-	219%

LIQUIDEZ

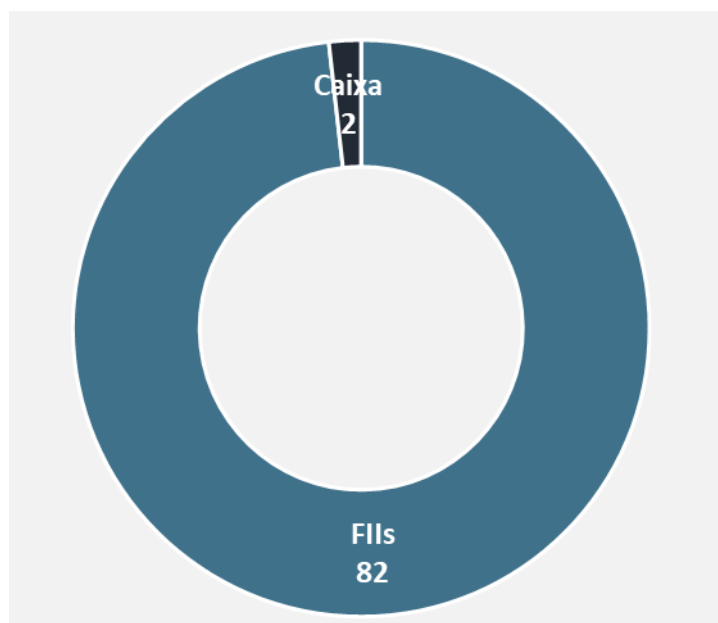
	Jul21	Ago21	Set21	Out21	Nov21	Desde a 1ª Emissão
Volume Total (R\$)	6.897.783,71	8.285.689,55	5.107.428,82	8.085.389,68	6.223.435,75	34.599.727,51
Volume Diário Médio (R\$)	405.757,98	376.622,25	243.210,90	404.269,48	311.171,79	345.997,28
Giro Mensal do PL (%)	9%	9%	6%	9%	8%	9%
Presença em Pregões	100%	100%	100%	100%	100%	100%

- (1) Valor da cota da 1ª emissão (R\$ 10,00) deduzida dos custos da oferta
 (2) Rendimentos do mês de referência com base na patrimonial inicial
 (3) Considerada rentabilidade do IFIX e CDI no mês de referência conforme divulgado pela B3
 (4) Aplicada uma alíquota de imposto de 15%

INFORMAÇÕES DO PORTFÓLIO

Abaixo temos as principais alocações do Fundo para o fechamento de novembro/2021. O fundo está atualmente 98% alocado, com 85% da carteira alocada na estratégia de estruturados. Já na estratégia de FIIs líquidos o fundo possui hoje um portfólio diversificado entre os principais segmentos.

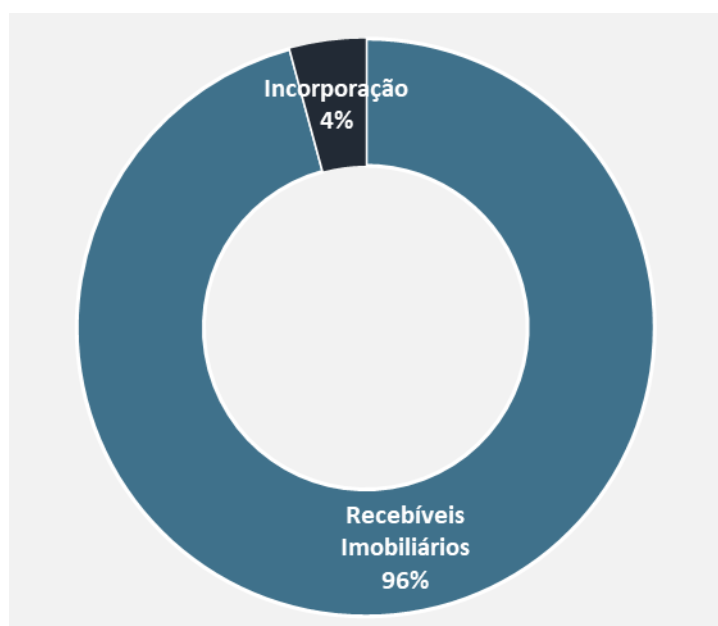
DISTRIBUIÇÃO POR ATIVO (R\$ M)



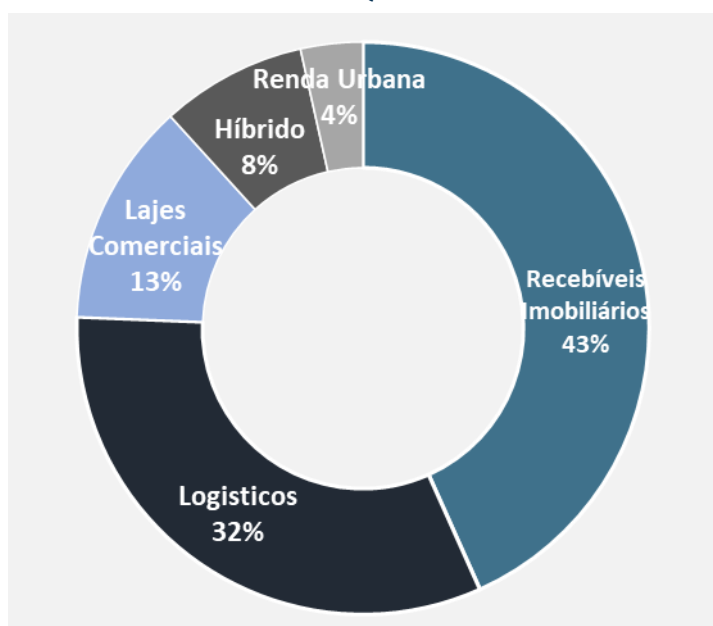
DISTRIBUIÇÃO POR ESTRATÉGIA (%)



DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO (%) – ESTRUTURADOS



DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO (%) – FIIs LÍQUIDOS



ATIVOS ATUAIS

Abaixo são apresentadas separadamente as alocações das carteiras de estruturados e de FIIs líquidos.

CARTEIRA ESTRUTURADOS

MCHY11



Veículo	FII
Volume (R\$) ⁽¹⁾	68.283.410
% Estruturados	96%
% Carteira	82%
Rendimentos	Mensais

FII de Recebíveis High Yield estruturado pela Mauá Capital, com 12 operações de crédito e uma remuneração média de IPCA + 12,0%. Entendemos que a relação de risco retorno do produto é bastante favorável. O ativo foi adquirido em jul/21 a R\$ 100/cota. O DY esperado para os primeiros 12 meses é de 14% a.a. Mais informações podem ser obtidas [relatório gerencial](#) do fundo.

MMPD11



Veículo	FII
Volume (R\$) ⁽¹⁾	3.000.000
% Estruturados	4%
% Carteira	4%
Rendimentos	Conforme fluxo

FII de permuta residencial estruturado pela Mauá Capital, em parceria com a incorporadora MPD para desenvolvimento de projetos exclusivamente na cidade de São Paulo. O investimento foi realizado através da oferta 476 inicial em set/21. O retorno líquido esperado do fundo é na casa de IPCA + 10% a.a. Mais informações podem ser obtidas no [relatório gerencial](#) do fundo.

CARTEIRA FIIs LÍQUIDOS (% LÍQUIDOS | % CARTEIRA)

	KNHY11	34,9% 4,8%
Oferta 476	GTLG11	18,6% 2,5%
Oferta 476	ALZR11	8,2% 1,1%
	SARE11	4,8% 0,7%
	VCJR11	4,6% 0,6%
	PATL11	4,2% 0,6%
	RBRR11	3,6% 0,5%
	BLMG11	3,4% 0,5%
	AIEC11	3,3% 0,4%
	GALG11	3,1% 0,4%
	TRXF11	3,1% 0,4%
	GTWR11	2,0% 0,3%
	LVBI11	1,9% 0,3%
	VINO11	1,3% 0,2%
	PVBI11	1,3% 0,2%
	BRCO11	1,1% 0,2%
	HGRU11	0,4% 0,1%
	HGCR11	0,3% 0,0%

(1) Volume do investimento considerando marcação a mercado



Rua Renato Paes de Barros, 955 - 15º andar
fundosimobiliarios@mauacapital.com - 55 11 2102 0740

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referências as datas e as condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contidas neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e a política de investimento do Fundo, bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto.



Autorregulação
ANBIMA