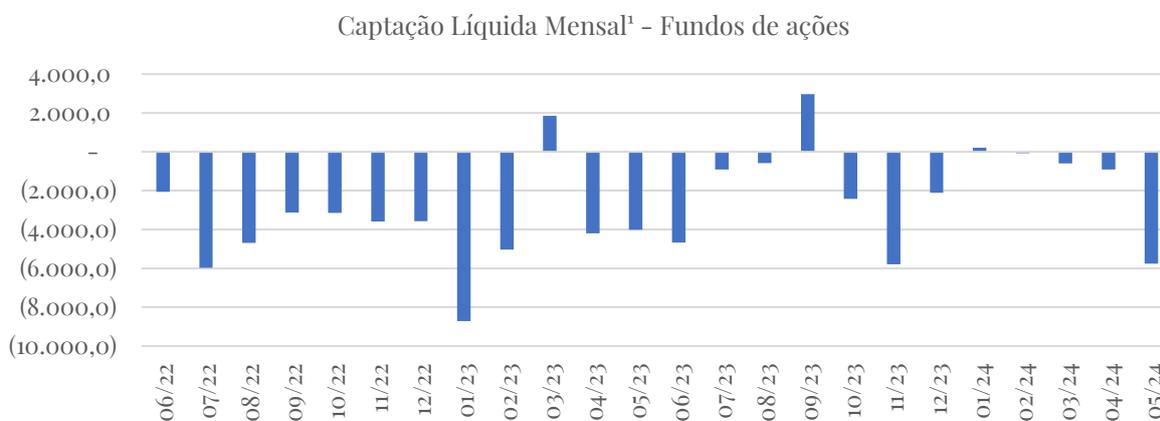


Prezados Cotistas,

## 2 ANOS DE MANCHESTER ENDURANCE

No dia 1º de junho de 2024, comemoramos o segundo aniversário do nosso primeiro fundo, o Manchester Endurance FIA. Foram dois anos desafiadores, tanto pela perspectiva da indústria de fundos de ações, que enfrentou resgates sistemáticos totalizando cerca de R\$ 67 bilhões de resgates líquidos, quanto pela expressiva volatilidade do período.



Fonte: ANBIMA

Data referência: 31/12/2023-31/05/2024

<sup>1</sup> Base de captação líquida de fundos de ações excluindo fundos de classificação específica: FMP-FGTS, Fechados de Ações, Mono Ação e Investimento no Exterior.

Retrospectivamente, apesar do curto período, o produto presenciou momentos de expressiva tensão de mercado em cenário internacional e nacional. Logo nos primeiros meses, presenciávamos o desenrolar da recém eclodida guerra entre Ucrânia e Rússia, em complemento ao início de uma campanha eleitoral brasileira extremamente polarizada. Ambos os eventos envoltos em um cenário de incerteza quanto à inflação global e ao teto do movimento de altas de juros mundiais, que ainda perduraria por vários meses. Inserido neste contexto o primeiro mês do fundo apresentou sua menor cota em poucos dias com uma queda de -12,74%, frente a -13,68% do Ibovespa. Junho de 2022 caracterizou-se, até aquela data, como o pior mês de rentabilidade do índice desde a pandemia do Covid-19.

Os meses subsequentes não foram menos desafiadores. Logo no início de 2023, enfrentamos como país as consequências do gasto desenfreado da corrida eleitoral e da postergação dos benefícios concedidos no período, causando pressão sobre as metas fiscais. Além disso, a apresentação de uma meta fiscal frágil, posteriormente flexibilizada como esperado, agravou ainda mais a situação. Na esfera corporativa,

presenciaríamos logo no primeiro semestre o colapso do Silicon Valley Bank nos Estados Unidos e o início do escândalo de fraude contábil na varejista Americanas. Esses eventos aumentaram a percepção e a precificação do risco corporativo pelos investidores, refletindo-se nos custos de captação de novas dívidas das companhias e exacerbando um mercado já fragilizado pelas altas taxas de juros globais.

O final de 2023 finalmente traria algum alívio ao mercado, com expressiva melhora macroeconômica brasileira, consequência das constantes revisões positivas das expectativas dos indicadores de atividade e inflação, conforme relatado em nossa última carta. O cenário beneficiou os ativos de renda variável, que apenas nos meses de novembro e dezembro registraram uma valorização de +17%, motivados também pelo fluxo de entrada de recursos estrangeiros, que atingiria, até então, seu ponto mais alto nos últimos 12 meses.

Fluxo Investidor Estrangeiro Ações B3 (Últ. 12m)



Fonte: Bloomberg

Data referência: 31/12/2022-31/12/2023

Performance Acumulada Ibovespa

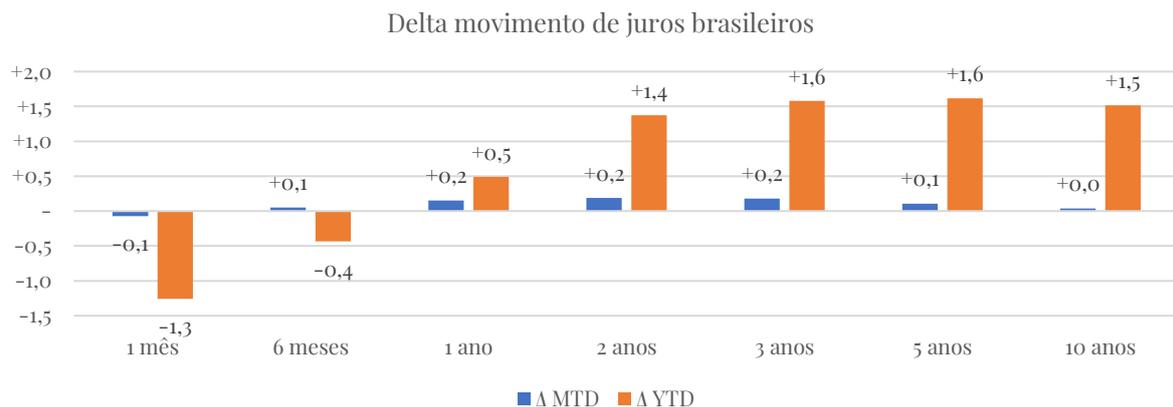


Fonte: Bloomberg

Data referência: 31/12/2022-31/12/2023

Porém, o período de bonança não perduraria muito mais, durante os primeiros meses de 2024 observaríamos uma nova retomada da força inflacionária americana atenuando as expectativas e principalmente o posicionamento tanto do FED quanto BACEN frente a novas reduções de taxa, como reflexo logo em maio

observaríamos uma reunião do corpo diretivo do Bacen fragmentada entre manter o ritmo de cortes de 50 bps ou atenuar a velocidade para 25 bps, agravando publicamente o embate entre os grupos de membros indicados pelo ex-presidente Bolsonaro e atual presidente Lula, o conflito chegaria a sua decisão com o voto de minerva de Roberto Campos Neto reduzindo a aceleração de cortes para 25 bps e alimentando os temores dos investidores a respeito de como seriam levadas as próximas decisões após substituição da presidência da instituição em dezembro/2024, novamente impactando os prêmios de risco refletidos em nossa curva de juros.



Fonte: Bloomberg  
Data referência: 31/05/2024

Os meses foram ilustrados pela caótica novela de cancelamentos e aprovações de distribuição de dividendos extraordinários da Petrobras, orquestrada pelo governo, e pela posterior queda de Jean Paul Prates, então presidente da instituição. Em seu lugar, por indicação do atual presidente, Magda Chambriand assumiria o cargo com promessas de ampliação dos investimentos da instituição que perpetuariam a insegurança do mercado a respeito das intervenções políticas na instituição. Não obstante, observaríamos também uma das maiores tragédias climáticas nacionais no Rio Grande do Sul, que trouxe ainda mais incerteza para o já fragilizado panorama fiscal, atividade econômica e índices inflacionários.

Como resultado, a combinação de constante incerteza fiscal e desancoragem das expectativas de inflação durante 2024 refletiriam em um semestre expressivamente negativo para os ativos de risco brasileiro, que se destacaram negativamente frente a seus pares globais neste semestre, resultando em uma consequente reversão de grande parte do fluxo de capital estrangeiro recebido durante os últimos meses de 2023.

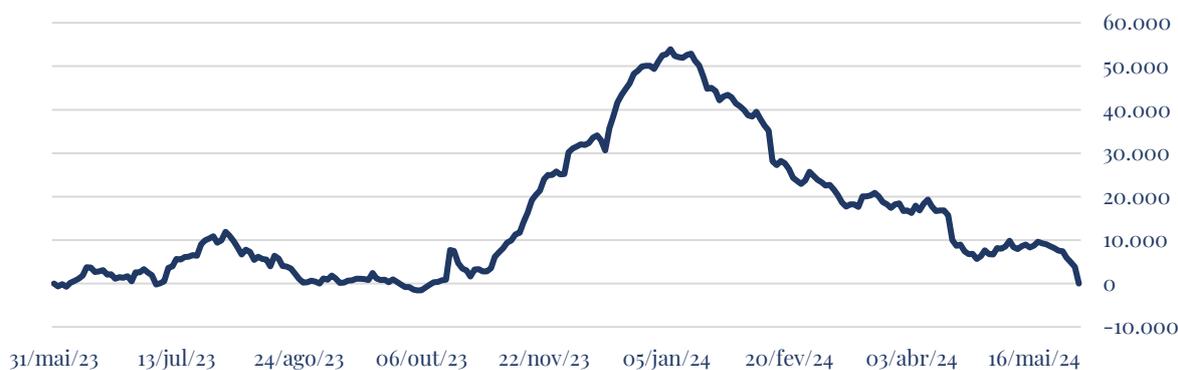
Índice <sup>1</sup>	% MTD	% YTD	% 12M	% Vol 90D
World Equity	+4,0	+8,2	+22,9	9,0
Emerging Equity	+0,2	+2,7	+11,5	10,1
US Equity	+4,7	+10,1	+27,6	11,2
<b>Ibovespa</b>	<b>-4,0</b>	<b>-15,6</b>	<b>+9,6</b>	<b>11,7</b>

<sup>1</sup>Rentabilidades apresentadas em USD

Fonte: Bloomberg

Data referência: 31/05/2024

### Fluxo Investidor Estrangeiro Ações B3 (Últ. 12m)



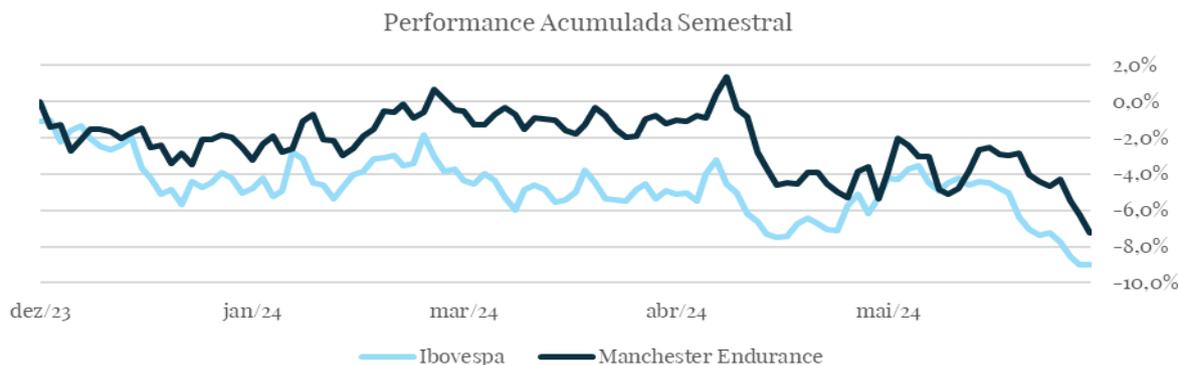
Fonte: Bloomberg

Data referência: 31/05/2023-31/05/2024

Apesar do cenário desfavorável para ativos de risco durante seus dois primeiros anos, a estratégia do Manchester Endurance foi capaz de entregar seus objetivos superando a rentabilidade do índice Ibovespa, 10,09% contra 9,64% do índice, com risco inferior 16,2% frente a 17,9%, respectivamente desde sua data de concepção.

### RESULTADOS DO SEMESTRE

No semestre, por sua vez, dada a natureza majoritariamente defensiva da estratégia o produto apresentou queda de -5,95% em comparação aos -7,99% do índice Bovespa, protegendo 2 p.p. do patrimônio de nossos cotistas.



Fonte: Prinz, Bloomberg

Data referência: 31/12/2023-31/05/2024

O valor agregado fica claro ao observarmos estes valores em cifras nominais de nosso patrimônio, o qual no fechamento do primeiro semestre de 2024 apresentava R\$ 7,33 milhões de reais, ou 19,3% de todo seu patrimônio advindo apenas do valor gerado pela estratégia a seus cotistas.

Na esfera comparativa, o desempenho do nosso produto se torna ainda mais atrativo. Durante o primeiro semestre do ano, ao compararmos o Manchester Endurance FIA contra a base de fundos long-only listados nas mesmas plataformas de distribuição, cerca de 60 produtos, o fundo apresentou rentabilidade e volatilidade dentro do 1º quartil recorrentemente ao longo do semestre. Esses resultados refletem nossa visão e objetivo para a estratégia: proporcionar previsibilidade e consistência. Com essa mentalidade, conseguimos compor um produto atrativo sobre a ótica de risco/retorno e digno da confiança de nossa base de cotistas que nos acompanham nessa jornada de longo prazo.

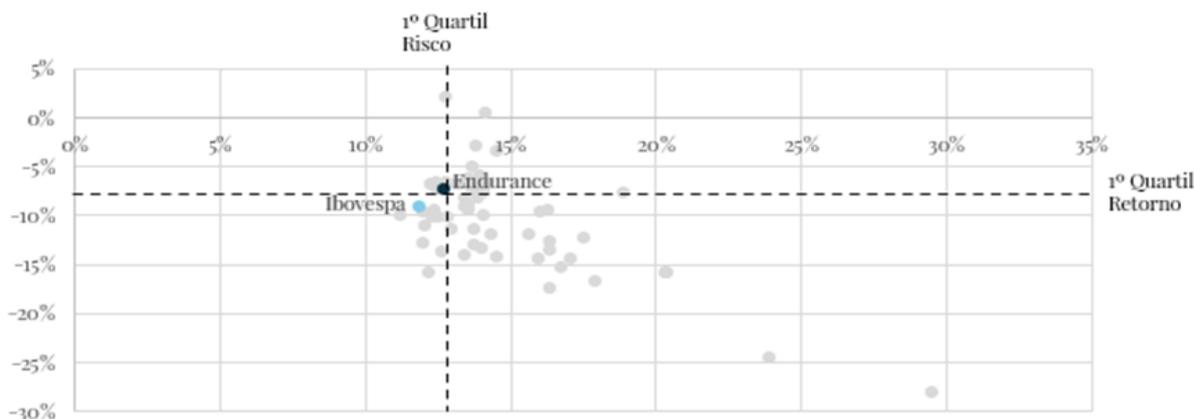


Gráfico de comparação Risco-Retorno, Manchester Endurance FIA x Peers de Mercado

Data referência: 31/12/2023-31/05/2024

## FATORES

Além da prestação de contas a respeito dos números do produto, um dos nossos principais objetivos com o veículo de comunicação via cartas é nos aproximarmos cada vez mais de nossa base de cotistas fornecendo maior transparência e detalhamento a respeito de nossas filosofias e estratégias de investimento.

Conforme explicado em nossas cartas anteriores, a estratégia de investimentos adotada pelo Manchester Endurance conhecida como “Factor Investing” busca gerar retornos superiores à média de mercado minimizando os riscos do portfólio através da exposição a “fatores de risco” descorrelacionados entre si. Na prática, nossa equipe de gestão é responsável por identificar sinais e características de companhias que preveem boas oportunidades de investimento futuras, utilizando estatística e estudos acadêmicos como principais ferramentas. Esses parâmetros são então incorporados em nossos modelos proprietários que monitoram diariamente as cerca de 400 empresas de capital aberto em nosso universo de investimento elegível em busca de boas oportunidades de alocação.

Apesar da ampla gama de sinais possíveis de serem analisados e englobados dentro da estratégia, atualmente a metodologia adotada pelo Manchester Endurance possui cinco principais fatores acompanhados: Valor, Volatilidade, Qualidade, Crescimento e Momentum.

Para maiores detalhes sobre a composição e natureza de cada um de nossos fatores acompanhados, favor referenciar às nossas cartas anteriores.

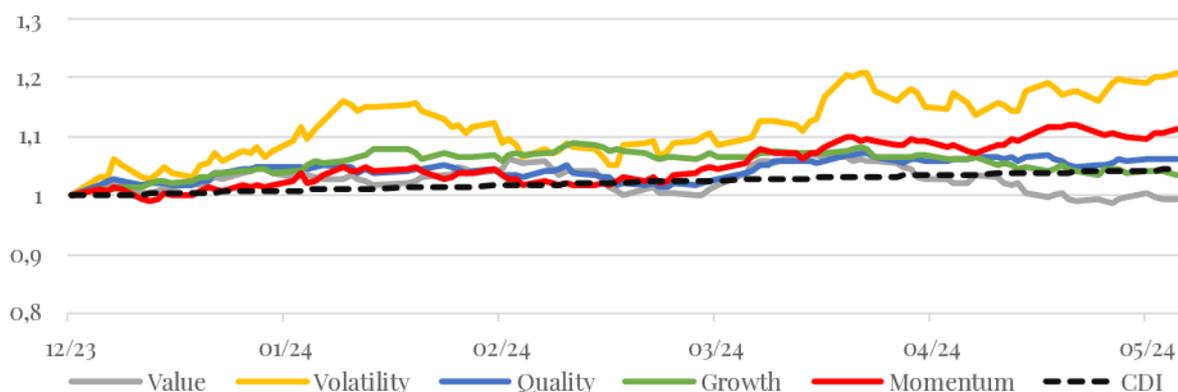
Para elucidar as tabelas posteriores, os portfólios “Beta-Neutral” são compostos por posições tanto compradas quanto vendidas, minimizando a exposição ao fator de mercado. Compramos ativos com alta exposição ao fator selecionado e, ao mesmo tempo, vendemos ativos com exposição negativa ao mesmo fator. Monitorar esses portfólios “Beta-Neutral” permite acompanhar o resultado da exposição aos prêmios de risco, sem o impacto das oscilações do mercado em geral. Já os portfólios “Long-Only” representam apenas a parcela compradora da estratégia e são utilizados como comparáveis ao portfólio do Manchester Endurance visto a orientação da estratégia.

Retorno	Mês	Ano	Desde o início	Volatilidade*
<b>Beta-Neutral</b>				
Valor	-2,96%	-2,49%	17,71%	14,19%
Volatilidade	2,62%	19,06%	46,39%	27,23%
Qualidade	-0,16%	4,42%	-20,75%	11,65%
Crescimento	-2,76%	1,76%	11,62%	8,58%
Momentum	2,21%	9,55%	3,47%	15,74%
<b>Long-Only</b>				
Valor	-4,34%	-16,82%	-5,54%	22,87%
Volatilidade	-1,27%	-9,99%	9,67%	15,68%
Qualidade	-2,28%	-11,20%	-6,43%	20,88%
Crescimento	-5,34%	-12,81%	7,14%	20,88%
Momentum	-2,80%	-15,99%	-8,25%	23,74%
<b>Cota</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-7,21%</b>	<b>10,09%</b>	<b>17,10%</b>
<b>Ibovespa</b>	<b>-3,04%</b>	<b>-9,01%</b>	<b>9,65%</b>	<b>19,27%</b>

Tabela 1-Desempenho de Fatores

Data referência: 31/05/2024

Durante o semestre, o desempenho dos fatores acompanhados em suas versões “Beta-Neutral” apresentou variações significativas entre si, com três dos cinco fatores Qualidade, Volatilidade e Momentum superando a rentabilidade de 4,35% do CDI acumulado ao fim de maio.

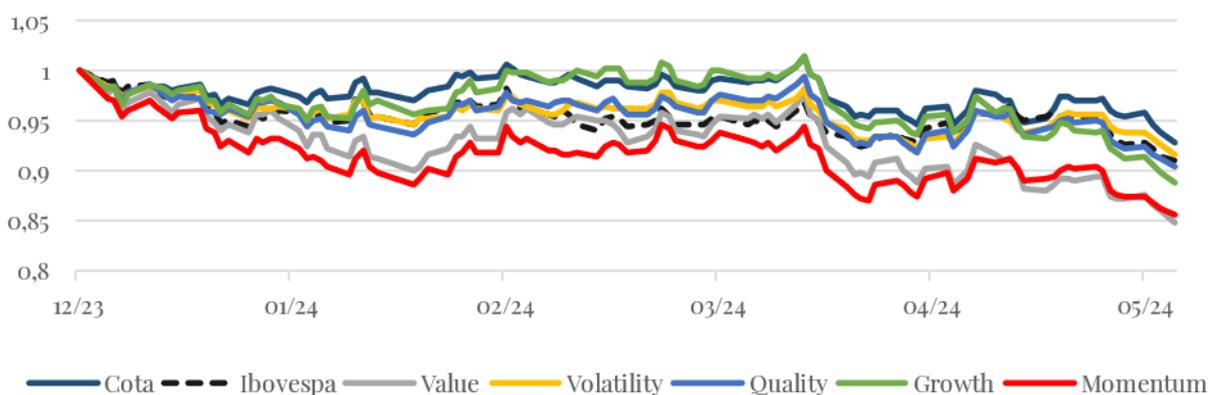


Performance de portfólios “Beta-Neutral”

Data referência: 31/12/2023-31/05/2024

Naturalmente no semestre, não surpreendem as melhores performances advindas dos fatores defensivos, como Volatilidade e Qualidade, dada a expressiva tensão a respeito da curva de juros brasileira no semestre e consequente impacto em setores pro-cíclicos e empresas com alta alavancagem.

A movimentação do fator Momentum, por sua vez, comumente utilizado para avaliar a força e direção de movimentos de mercado, também nos revela outra marcante característica a respeito do semestre. Conforme possível observar na ponta compradora, “Long-Only” na Tabela 1, a estratégia entregou retornos expressivamente inferiores (-15,99%) frente tanto ao mercado quanto outros fatores, porém ao adicionarmos a ponta vendedora à estratégia o fator salta para a segunda posição de rentabilidade entre seus pares (+9,55%). Isto é, a posição vendedora foi capaz de absorver todo o prejuízo da ponta compradora e ainda entregar 9,55% de retorno, um indicador de tendência e força do movimento pessimista do mercado que ao final do semestre ainda não havia demonstrado quaisquer indícios de reversão para os próximos meses.



Performance de portfólios Long-Only

Data referência: 31/12/2023-31/05/2024

Por fim, vale ressaltar o valor gerado entre as correlações fatoriais observado pela diferença entre a rentabilidade de -7,21% e volatilidade de 17,10% da cota do produto frente aos fatores de maneira individualizada que apresentaram um semestre de fraco desempenho com todos os portfólios “Long-Only” performando abaixo do índice de mercado.

O portfólio Multifatorial Manchester Endurance, foi capaz de não somente entregar retornos acima da média de todos os portfólios fatoriais “Long-Only” (-13,36%) como também superá-los com volatilidade expressivamente inferior, consolidando mais um semestre de bons resultados da estratégia frente a seus fatores e benchmark.

Gostaríamos de encerrar esta carta reafirmando nosso compromisso com uma gestão diligente e responsável, continuaremos trabalhando arduamente para manter a consistência de nossos resultados independente dos cenários enfrentados.

Aos mais de 2500 cotistas e parceiros que fizeram parte de nossa história durante estes últimos dois anos,

Obrigado pela confiança,

Equipe de Gestão Prinz Capital

Estamos sempre à disposição para esclarecer dúvidas e garantir o completo entendimento de nossos métodos e escolhas.

Dúvidas e sugestões: [prinz@prinzcapital.com.br](mailto:prinz@prinzcapital.com.br) ou acesse nosso site [www.prinzcapital.com.br/contato/](http://www.prinzcapital.com.br/contato/)

As informações aqui postadas não constituem oferta, aconselhamento ou recomendação de aquisição de cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário, tendo caráter simplesmente informativo. O propósito desse material é dar transparência ao trabalho de gestão da PRINZ Gestora de Recursos Ltda. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no site do administrador XP Investimentos em [www.xpi.com.br/administracao-fiduciaria/](http://www.xpi.com.br/administracao-fiduciaria/) e/ou do gestor, Prinz Capital em <https://prinzcapital.com.br/>. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito – FGC (<https://www.fgc.org.br/>). Investido- res devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes, descritos no regulamento, e as possíveis variações no patrimônio investido. A PRINZ, seus administradores, sócios e colaboradores não se responsabilizam por qualquer fato resultante, direta ou indiretamente, do uso das informações desse website. As informações presentes nesse website não devem ser reproduzidas, copiadas ou distribuídas. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em <http://www.cvm.gov.br>.