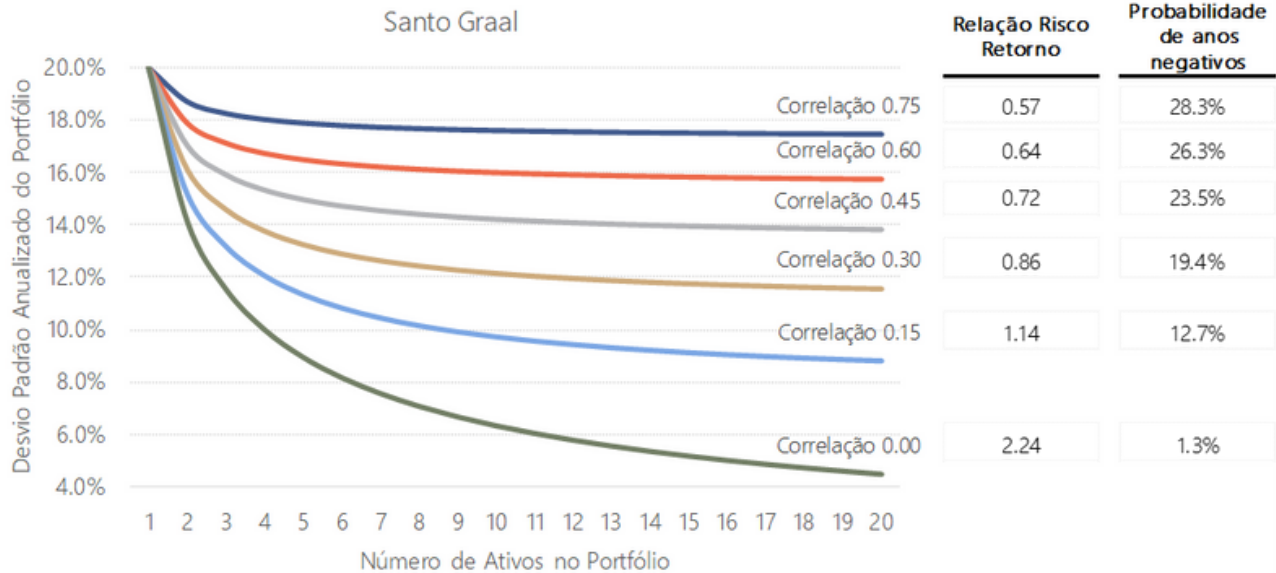


Caro cotista,

Em nossa última carta, destacamos um dos aspectos fundamentais da nossa filosofia de investimento: a diversificação. Nesta segunda carta, explicaremos mais detalhadamente qual é o papel desta estratégia nos investimentos e como ela contribui para uma melhor gestão da carteira.

Antes de tudo, é preciso compreender o equilíbrio entre risco e retorno: quando os ativos têm o mesmo risco esperado, é melhor escolher o que tem expectativa de maior retorno; por outro lado, quando os ativos têm o mesmo retorno esperado, é melhor escolher o que apresenta menor risco previsto. Assim, um bom gestor de investimentos deve buscar maximizar o retorno dado um certo nível de risco ou minimizar o risco dado um certo nível de retorno.

E onde entra a diversificação nisso tudo? Suponhamos que temos dois ativos que têm o mesmo retorno real esperado e a mesma volatilidade esperada. Como podemos determinar a escolha ideal para compor uma carteira com esses dois ativos? A resposta passa pelo conceito de coeficiente de correlação, que é uma medida estatística que nos ajuda a entender se duas variáveis estão relacionadas entre si. Se o coeficiente de correlação for igual a 1,0, ou seja, ambos os ativos se comportarem rigorosamente da mesma forma (considerando apenas os aspectos mencionados aqui), não há benefício na diversificação. Porém, à medida que o coeficiente de correlação se afasta de 1,0 e novos ativos com essas características são adicionados, o resultado será uma carteira com o mesmo retorno, porém, com menor volatilidade.



O fenômeno em questão pode ser explicado com a ajuda de um gráfico popularizado por Ray Dalio. Neste gráfico, é considerado que todos os ativos possuem um retorno real esperado de 10% ao ano e um desvio padrão de 20%. À medida que o coeficiente de correlação entre os ativos é mais baixo e mais ativos são adicionados à carteira, a volatilidade total do portfólio diminui, enquanto o retorno esperado permanece constante. Isso significa que a diversificação pode reduzir o risco do portfólio sem comprometer o retorno esperado.

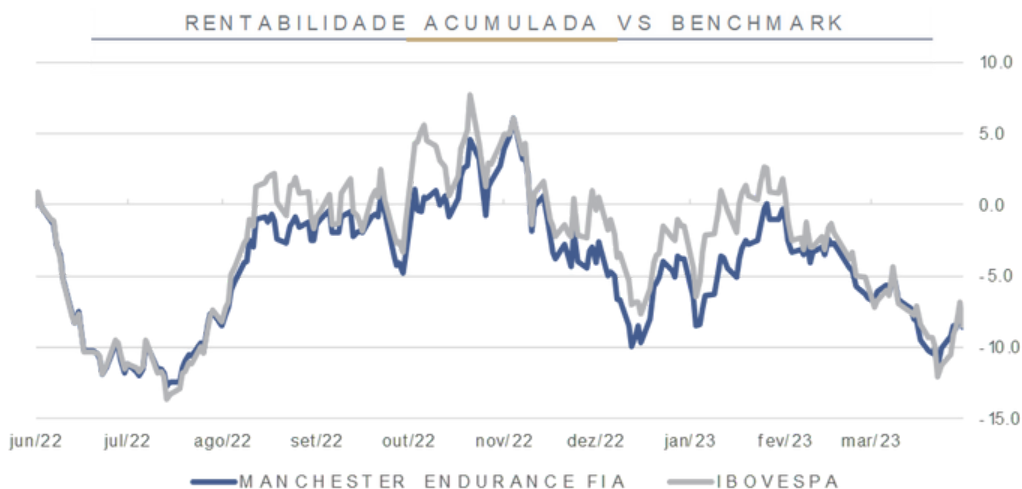
Na prática, no entanto, os ativos têm taxas de retorno esperadas distintas e é difícil calcular com precisão a volatilidade e o coeficiente de correlação de maneira antecipada. Portanto, simplesmente adicionar uma variedade de ativos pode não ser suficiente para reduzir a volatilidade esperada do portfólio. A verdadeira diversificação envolve a inclusão de fontes de retorno diferentes. Dessa forma, a combinação cuidadosa de ativos ou, no nosso caso, de fatores de investimentos, com desempenhos históricos diversos, pode reduzir significativamente o risco do portfólio, sem comprometer o potencial de retorno. Durante nossos 10 meses de gestão do Manchester Endurance FIA, mantivemos uma média de 64 ativos em nosso portfólio, selecionados a partir de cinco estratégias de

investimento baseadas em fatores. Durante este período, as cinco maiores posições do fundo representaram cerca de 16,2% do peso total do portfólio. Essa diversificação permitiu que a volatilidade do fundo fosse de 19,1%, em comparação com a volatilidade de 21,9% do nosso *benchmark*, o Ibovespa.

Embora uma carteira pulverizada como a nossa tenha vantagens e desvantagens, ela limita o impacto negativo de eventuais escolhas de ativos que tenham performance ruim, já que o tamanho individual de cada posição é menor do que a normalmente praticada na indústria. Por outro lado, a carteira não é excessivamente afetada pelo retorno de ativos que apresentem desempenho excepcional. Para ilustrar, podemos citar uma posição que tivemos de 2,15% em CURY3, que valorizou 111,9% enquanto estivemos investindo nela, e, devido ao tamanho da posição, o impacto positivo no nosso fundo foi de cerca de 156 bps. Por outro lado, também tivemos uma posição de 1,33% em POSI3, que caiu 44,0% durante o nosso período de investimento e, devido ao pequeno tamanho da posição, teve um impacto negativo de 124 bps no nosso fundo.

Desta forma, acreditamos que a diversificação é essencial para alcançar nossos objetivos de longo prazo. Investir em ações é uma atividade que exige paciência, disciplina e resiliência. É por isso que optamos por uma estratégia que se concentra na consistência e na minimização de riscos em vez de buscar resultados rápidos e imediatos. Sabemos que concentrar o portfólio em poucas ações pode parecer tentador, mas a diversificação nos permite mitigar os riscos inerentes do mercado e maximizar as oportunidades. Ao diversificar nossos investimentos em diferentes fatores de investimentos, reduzimos a probabilidade de perder significativamente em um único ativo. Portanto, nossa estratégia de investimento busca equilibrar riscos e oportunidades para obter retornos consistentes e sustentáveis no longo prazo.

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO
2023	3.7	-6.4	-2.1										-4.9
Ibovespa	3.4	-7.5	-2.9										-7.2
2022						-11.8	4.8	5.4	-1.0	6.4	-5.6	-0.9	-3.8
Ibovespa						-11.5	4.7	6.2	0.5	5.5	-3.1	-2.4	-1.5



Durante o primeiro trimestre de 2023, o cenário econômico foi marcado pela turbulência, com os sinais de uma recessão global se tornando cada vez mais visíveis, as esperanças de um governo brasileiro fiscalmente responsável também foram se esvaindo e os múltiplos das empresas passaram a convergir para a média, devido aos seus resultados minguentes. Nesse contexto desafiador, o fundo enfrentou uma queda de 4,9%, enquanto o Ibovespa também registrou uma queda de 7,2%. No entanto, mesmo diante desses obstáculos, é importante destacar que o fundo conseguiu superar seu benchmark no período, reforçando a eficácia da nossa metodologia de seleção de ativos e nossa capacidade de gerar valor no longo prazo.

Aos nossos parceiros e cotistas agradecemos pela confiança em nosso trabalho.

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
OU ACESSE NOSSO SITE: WWW.PRINZCAPITAL.COM.BR/CONTATO/