



fama
re.capital

investing for change

RELATÓRIO DE GESTÃO

FAMA FIC FIA

3º Trimestre - 2024



Sumário

1	Mensagem do CIO	3
2	Tabela de Performance	6
3	Comentário de Performance	7
4	Riscos e Oportunidades ESG	12
5	Pegada de Carbono Portfólio	13
6	ODS/Alocação ESG	14

Mensagem do CIO

O Brasil enfrenta uma crise ambiental sem precedentes. Neste último trimestre, os incêndios que devastaram os biomas brasileiros, com destaque para a Amazônia, consumiram aproximadamente 2,8 milhões de hectares de propriedades rurais. *Esse cenário resultou em um prejuízo econômico estimado em R\$ 14,7 bilhões, transformando o Brasil no maior emissor de gases de efeito estufa (GEE) do mundo nesse período* - uma estatística incompatível com o país que se vende como potência ambiental e que sediará a COP no próximo ano.

O aspecto mais alarmante desses incêndios é que 99% deles foram causados pela ação humana¹, como uma maneira barata e rápida de "limpar" áreas: afinal, atear fogo é mais simples e econômico do que desmatar da maneira convencional.

A ação humana é claramente o motor dessa destruição, mas esse processo se intensifica com as mudanças climáticas, que tornam as bordas das florestas — as margens entre áreas desmatadas e a vegetação remanescente — extremamente vulneráveis ao fogo. Mesmo com as florestas em um estado mais inflamável devido à maior concentração de material seco no solo, os incêndios só ocorrem porque há uma fonte de ignição, que é causada pelo ser humano. Assim, trata-se de uma escolha deliberada de práticas agrícolas e pecuárias que priorizam o curto prazo em detrimento da sustentabilidade e da segurança climática global.

Além dos impactos ambientais óbvios, o desmatamento e as queimadas têm repercussões diretas na economia. A redução da produção agrícola eleva os preços dos produtos da cesta básica, contribuindo para a inflação. Há também um impacto significativo no aumento das despesas de saúde pública, à medida que a qualidade do ar se deteriora e mais pessoas ficam doentes. Além disso, os seguros para propriedades rurais e urbanas tornam-se mais caros, e a reconstrução de infraestruturas queimadas gera custos adicionais. Esses efeitos, cumulativamente, *minam a competitividade econômica do Brasil, já que os danos provocados por essas práticas têm um impacto direto nos preços e nos custos de produção.*

¹LASA/UFRJ (Laboratório de Aplicações de Satélites Ambientais)

Diante desse cenário catastrófico, *é necessário refletir sobre o papel do mercado financeiro*, que continua financiando atividades que agravam o desmatamento. Enquanto a atenção de muitos investidores internacionais está voltada para projetos pequenos de conservação e reflorestamento, há uma negligência em relação à questão central: *conter o desmatamento* seria uma estratégia muito mais eficiente e com um impacto ambiental significativamente maior por dólar investido.

Além dos impactos ambientais óbvios, o desmatamento e as queimadas têm repercussões diretas na economia

Aqui entra a responsabilidade dos investidores em financiar soluções climáticas em vez de continuar perpetuando práticas destrutivas. O desmatamento, além de ambientalmente insustentável, é uma atividade financeiramente arriscada a longo prazo. Empresas que desmatam ou incentivam a prática estão expostas a maiores riscos regulatórios, reputacionais, comerciais e até mesmo passíveis de litigância.

Como referência, em julho, a Justiça Federal do Amazonas bloqueou R\$ 292 milhões de um pecuarista acusado de desmatar e queimar 5.600 hectares na Amazônia, sendo essa cifra calculada a partir das emissões de gases de efeito estufa e precificando o carbono a EUR 60 por tonelada: as infrações ambientais não têm mais valores irrelevantes. Ainda durante o trimestre, *a AGU anunciou uma ação de reparação por dano climático em nome do ICMBio no valor de R\$ 635 milhões, por conta da destruição de 7 mil hectares de floresta no Pará.*

O mercado financeiro tem a oportunidade de reverter essa lógica, destinando capital para práticas agrícolas regenerativas, manejo sustentável da terra e para iniciativas que promovam a preservação das florestas, ao invés do desmatamento; bem como o dever fiduciário de passar a precificar os riscos - inclusive de litigância - dos ativos financeiros nos quais investe.

Durante a Climate Week em NY, ocorrida em setembro, o Brasil a todo momento foi colocado como um potencial líder global em produtos sustentáveis e na bioeconomia.

No entanto, *isso só será possível se houver uma mudança estrutural na forma como o capital é alocado*. Os investidores precisam entender que o *"business as usual"* está destruindo a própria viabilidade econômica de setores inteiros, como o agronegócio, que depende diretamente da estabilidade climática e da qualidade dos solos.

O argumento de que o desmatamento é necessário para o desenvolvimento econômico já foi amplamente desmentido. *Estudos mostram que o desenvolvimento sustentável oferece retornos financeiros significativos, além de garantir a preservação dos ecossistemas*. Os investidores têm a capacidade de influenciar cadeias produtivas, direcionando capital para empresas que adotam boas práticas ambientais e sociais. Vale ressaltar, inclusive, que essas empresas mais responsáveis apresentam preocupação crescente com suas cadeias de produção.

A verdadeira solução para conter o desmatamento passa *pelo alinhamento dos interesses econômicos com a preservação ambiental*. O mercado financeiro tem um papel central nesse processo.



O mercado financeiro tem a oportunidade de reverter essa lógica, destinando capital para práticas agrícolas regenerativas, manejo sustentável da terra e para iniciativas que promovam a preservação das florestas, ao invés do desmatamento”.

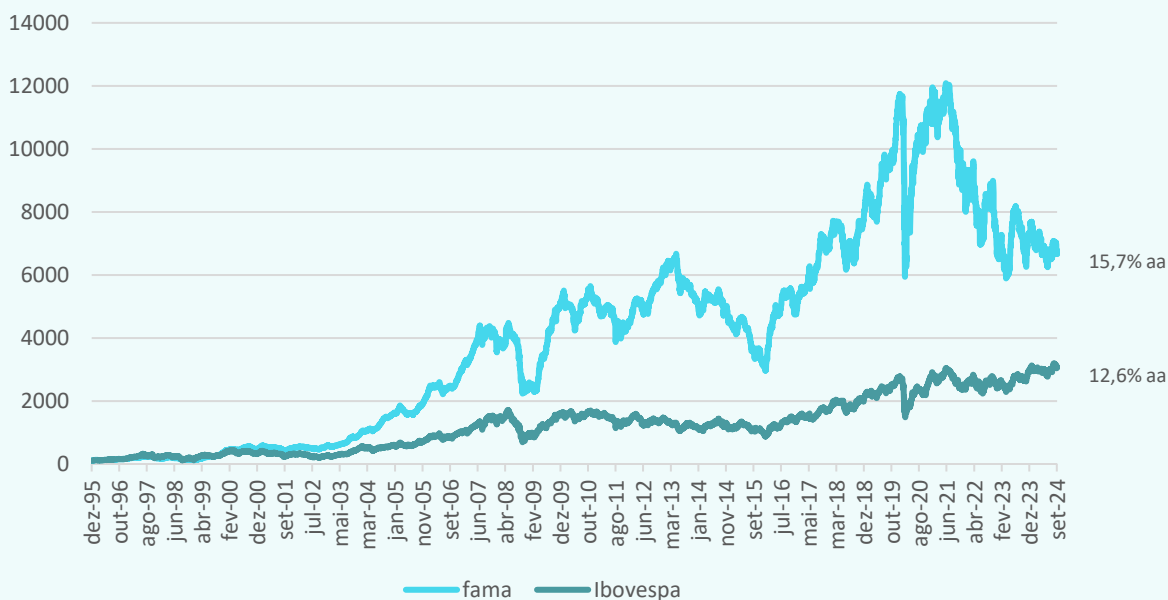


Fabio Alperowitch, CFA - fundador da fama re.capital

Tabela de Performance

Em %	3T24	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	1 ano	5 anos	10 anos*	Início*
fama	2,2	-13,1	9,0	-21,2	-22,3	2,5	41,6	10,0	45,0	55,2	-5,1	-30,7	30,1	6.560
Ibovespa	6,4	-1,8	22,3	4,7	-11,9	2,9	31,6	15,0	26,9	38,9	13,1	25,8	143,6	2.970

*estratégia FAMA; desde 29/12/1995



Comentário de Performance

O FAMA FIC FIA apresentou uma performance positiva de 2,2% no trimestre, comparado a 6,4% do Ibovespa e 1,4% do SMLL (Índice de Small Caps). O desempenho do mercado de ações foi, em geral, positivo no período, apesar deste ser um trimestre marcado pela reversão do processo de afrouxamento monetário por parte do Banco Central, com o primeiro aumento na taxa de juros de referência desde agosto de 2022. Essa decisão reflete a crescente preocupação dos agentes de mercado com a dinâmica inflacionária e o equilíbrio fiscal do governo. No entanto, se podemos extrair uma interpretação positiva desse movimento é que *a economia real continua bastante resiliente, algo que temos observado consistentemente nos resultados de nossas empresas investidas ao longo dos últimos trimestres.*

Nos mercados internacionais, observamos movimentos em direções opostas, com o início de um ciclo de redução de juros nos Estados Unidos e estímulos econômicos na China, o que tende a ser positivo para os mercados de ações, apesar das incertezas geopolíticas crescentes que ainda devem levar algum tempo para serem resolvidas.

O aumento das taxas de juros locais deve, naturalmente, frustrar alguns dos canais pelos quais esperávamos uma dinâmica mais construtiva para o mercado de ações brasileiro, como a redução de despesas financeiras e do custo de capital. *No entanto, é importante separarmos o processo de cristalização do valor de um ativo no mercado daquele de criação de valor intrínseco ao negócio.*

Em nosso processo de investimentos, buscamos investir em empresas e negócios, não apenas em ativos financeiros negociados na bolsa de valores. *O valor dessas empresas é criado através do esforço contínuo de seus administradores, na boa gestão de suas operações, no desenvolvimento e fortalecimento de vantagens competitivas, na alocação eficiente de capital e em sua responsabilidade socioambiental.* Empresas com esse perfil de qualidade, líderes em seus segmentos de atuação, conseguem aproveitar ambientes mais desafiadores para aumentar seu distanciamento dos competidores, potencializando suas vantagens competitivas estruturais. E é exatamente o que temos

observado em nosso portfólio, no qual as companhias continuam avançando de forma consistente em suas agendas de criação de valor para todos os seus stakeholders, o que nos dá grande conforto em relação às perspectivas futuras desses investimentos.

Dito isso, o entendimento sobre o valor efetivo de um negócio é, naturalmente, subjetivo e pode se distanciar significativamente, e por longos períodos, da referência mais tangível do preço de mercado. Temos observado uma tendência na sociedade em geral pela busca de formas quase imediatas de resultado e satisfação, especialmente com características de loteria. Nada ilustra melhor essa dinâmica do que a explosão recente no consumo de jogos online e apostas. *Estimativas recentes indicam que o total de gastos com esses sites de apostas já supera todo o investimento feito em pesquisa e desenvolvimento no país.* O número de pessoas que já fez alguma aposta online é hoje múltiplas vezes maior que o número de investidores pessoa física na B3. Trata-se de um gasto de indiscutível má qualidade para a sociedade, que tem impactado diversos outros segmentos da economia, como consumo discricionário, educação e endividamento da população. Isso sem mencionar os dramas familiares e pessoais trazidos pelo vício em jogos.

Temos observado uma tendência na sociedade em geral pela busca de formas quase imediatas de resultado e satisfação, especialmente com características de loteria.

Esse foco acentuado no curto prazo também tem se manifestado no mercado de ações. Muitas vezes, companhias são penalizadas por boas decisões de negócios que trazem algum impacto negativo para seus indicadores de performance de curto prazo.

As principais contribuições positivas para a performance do fundo no período vieram de Porto Seguro (+1,9pp) e Lojas Renner (+1,7pp), enquanto os principais detratores foram Azzas (-1pp) e Serena (-0,7pp).

A Porto Seguro continua colhendo bons frutos de sua disciplina no underwriting de seguros, tendo implementado com sucesso um forte ciclo de aumento de preços nos

últimos anos que sustentou sua sólida rentabilidade. Também é uma beneficiária natural do processo de aumento de juros, capturando essa rentabilidade nas reservas financeiras de seus produtos e, eventualmente, no excesso de capital de seu balanço. *A companhia é um excelente exemplo de como um negócio de qualidade e com sólida visão de stakeholders consegue criar valor de forma diferenciada.* Atuando em segmentos frequentemente associados a riscos de disrupção, seja pelo canal, modelo de negócio ou mudanças de hábitos da sociedade, a Porto tem se provado um competidor admirável, entregando crescimento, rentabilidade e grande satisfação aos seus clientes. Tudo isso com uma consistência impressionante—talvez uma característica hoje não tão apreciada por uma sociedade ávida por retornos rápidos com perfil de loteria—mas que é um importante elemento na criação de valor de longo prazo.

a Porto tem se provado um competidor admirável, entregando crescimento, rentabilidade e grande satisfação aos seus clientes.

É interessante observar que, muitas vezes, em mercados maduros, a dependência de um canal de venda via corretores é entendida como uma desvantagem estrutural. Contudo, a boa gestão desse canal pela Porto ao longo de décadas não só dificultou a penetração de vendas diretas como também tem se provado uma forte alavanca para seu crescimento em outros produtos e verticais de negócios. *Vemos seu sucesso recente no segmento de saúde de maneira muito otimista, como um possível vetor adicional importante de crescimento e criação de valor.* Em uma cadeia de negócios tão complexa e difícil como a saúde, é encorajador ver o impulso que esses novos posicionamentos de negócio têm ganho e como podem desempenhar um papel importante para trazer mais eficiência e alinhamento ao setor.

O segmento de varejo de vestuário apresentou performance bastante divergente no trimestre. O setor, que já vinha sendo impactado por uma dinâmica competitiva assimétrica em relação a players internacionais e pela crescente pressão no poder de compra discricionário com o crescimento do mercado de apostas, também é potencialmente

afetado negativamente pelo ciclo de aumento de taxas de juros. *No entanto, os determinantes de performance entre as companhias no trimestre parecem estar muito mais ligados aos seus momentos operacionais.* Enquanto a Renner tem começado a apresentar sinais iniciais de uma normalização em suas operações — com melhora na rentabilidade, maior assertividade de coleções e precificação, e redução da inadimplência em seu negócio financeiro — a Azzas tem pela frente um grande desafio de integração de sua recentemente concluída fusão com o Grupo Soma. Acreditamos no potencial dessa plataforma combinada, mas é também evidente o salto na complexidade que o negócio assumiu, o que deve levar ainda algum tempo para atingir seu nível de normalização operacional.

Já a *Serena*, por operar em um setor intensivo em capital e ter concluído recentemente um relevante ciclo de expansão de capacidade, está naturalmente mais exposta ao cenário de alta de juros. No entanto, a companhia conta com parcela relevante de seu endividamento em termos subsidiados junto a bancos de desenvolvimento, além de contratos de fornecimento de energia indexados à inflação, o que mitiga esse impacto em seus resultados. Além disso, *a empresa tem trabalhado com efetividade na criação de valor através de sua estratégia comercial, anunciando no trimestre duas parcerias com importantes provedores de serviços de data center no país.*

O crescimento do uso de ferramentas de inteligência artificial deve dar grande suporte ao consumo de serviços de processamento de dados e, juntamente com isso, impulsionar o consumo de energia. A consultoria McKinsey estima que a demanda de energia para data centers deva multiplicar por quatro nos próximos 10 anos no mercado americano, representando oportunidade bastante interessante para empresas ligadas tanto à geração elétrica quanto à melhoria e expansão da rede.

O crescimento do uso de ferramentas de inteligência artificial deve dar grande suporte ao consumo de serviços de processamento de dados e, juntamente com isso, impulsionar o consumo de energia.

Esse impulso já começa a se tornar visível nas cadeias de fornecimento do setor, com aumentos significativos nos prazos de entrega e gargalos em determinados segmentos.

O perfil desse tipo de cliente do setor de tecnologia também traz características diferentes do consumidor habitual de energia, apresentando maior maturidade em relação à importância da descarbonização de suas cadeias de negócio e menor sensibilidade ao preço da energia, que, apesar de ser um insumo crítico à operação, não domina sua dinâmica de rentabilidade, o que é particularmente positivo para geradores de energia renovável.

Embora o Brasil ainda esteja em um momento diferente na adoção dessas tecnologias e no desenvolvimento de infraestrutura para o setor, já começamos a sentir seus efeitos iniciais. O país tem uma ótima oportunidade para se beneficiar desse processo, com ampla disponibilidade de fontes de energia renováveis com custos competitivos, e ficamos felizes em ver a Serena se posicionando para ter um papel de liderança nesse desenvolvimento.

Riscos e Oportunidades

Principais posições

Porto

Oportunidades

- Inovação em produtos e serviços para se adaptar ao ambiente de crescente incerteza e mudanças
- Formalização, redução de desperdício, e melhor alinhamento com prestadores de serviço
- Reciclagem de veículos/peças sinistrados
- Potencial fomento da eletrificação no setor de transportes
- Incentivo a práticas de segurança/sustentabilidade dos clientes

Riscos

- Impacto dos crescentes eventos físicos extremos ocasionados pela mudança climática no aumento de sinistralidade
- Redução da propriedade de veículos/uso mais eficiente dos ativos
- Queda na demanda por seguros (melhores práticas de segurança no trânsito/eletrificação da frota, etc.)
- Judicialização relacionamento com segurados

Klabin

- Desenvolvimento de novos produtos de base biológica, renováveis, recicláveis e biodegradáveis
- Substituição de embalagens de plástico de uso único por papel
- Serviços ambientais de base florestal/captura e venda de créditos de carbono

- Redução/otimização no uso de embalagens, circularidade
- Evolução das práticas de governança corporativa/diversidade

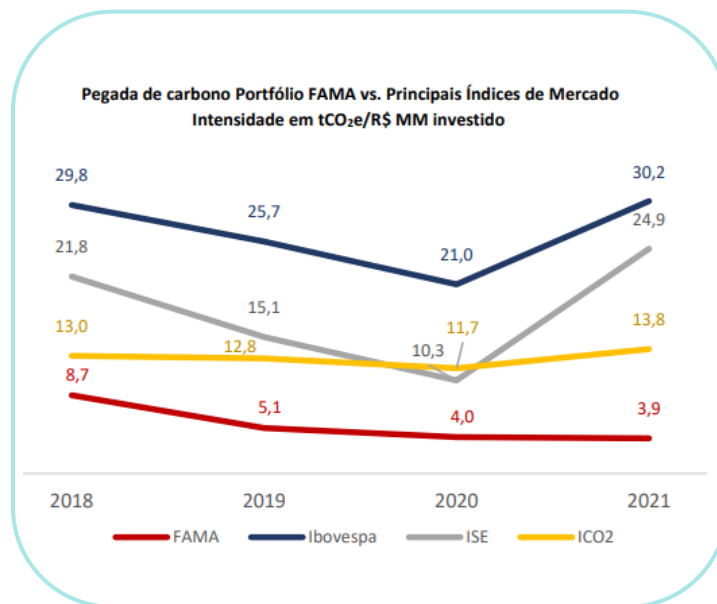
Mills

- Combina aumento da produtividade do cliente com melhores práticas de segurança no trabalho
- Defesa da adesão às diretrizes de segurança, leis trabalhistas e práticas de sustentabilidade entre clientes e fornecedores
- Práticas de manutenção aprimoradas para aumentar a disponibilidade e vida útil dos equipamentos
- Oferta de máquinas e equipamentos com mais eficiência energética, pode facilitar atração e retenção de clientes
- Implementação de sistemas de monitoramento remoto e maior transparência sobre dados de emissões de CO2 na cadeia de negócios

- Equipamentos da 'linha amarela' / pesados apresentam desafios significativos para a descarbonização da empresa
- A operação dos equipamentos pelos clientes requer treinamento adequado para evitar uso impróprio
- Necessidade de disposição adequada de ativos pós-uso
- Exposição relevante a projetos de infraestrutura e construção, com impacto indireto de práticas de contratação governamental

Pegada de Carbono Portfólio

Anualmente, calculamos a pegada de carbono do nosso portfólio com base na metodologia do PCAF¹, realizando análises históricas que permitem comparar tanto a evolução do nosso portfólio e de suas investidas quanto a performance em relação aos principais índices do mercado. A seguir estão os últimos resultados coletados:



A pegada de carbono do nosso portfólio líquido é negativa, o que significa que absorve mais CO₂ do que emite

-87%

Pegada de carbono
fama re.capital vs.
Ibovespa

-84%

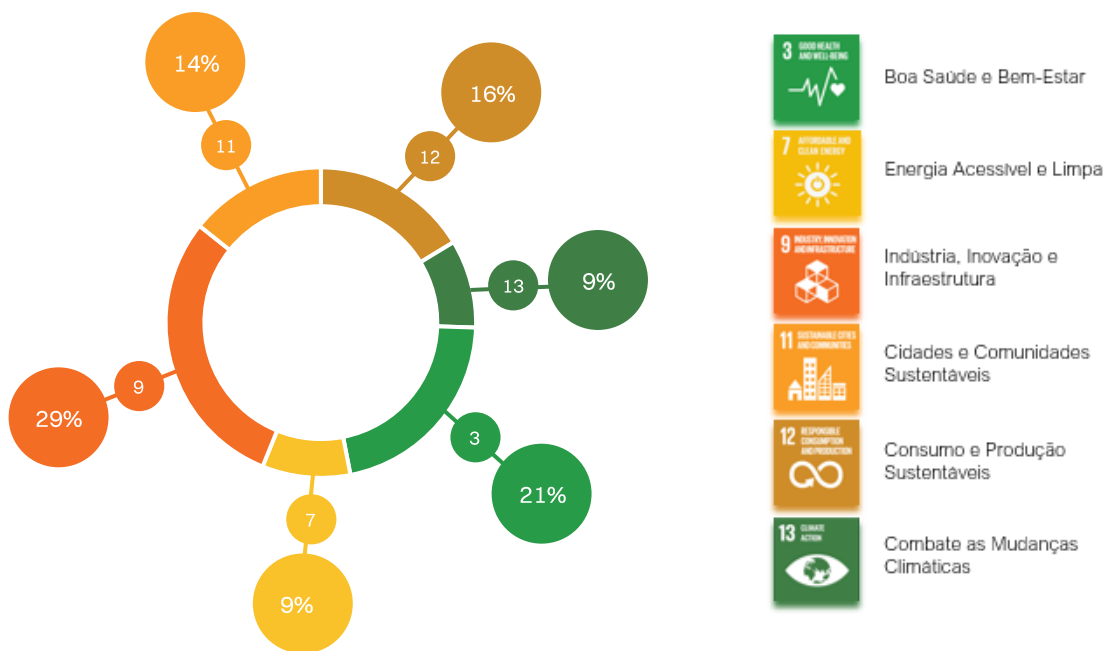
Pegada de carbono
fama re.capital vs.
ISE

-72%

Pegada de carbono
fama re.capital vs.
ICO2

ODS/Alocação ESG

Ao final do trimestre o nosso portfólio era composto por empresas que endereçam, prioritariamente, seis dos ODS, sendo os mais relevantes o ODS 3 (Boa Saúde e Bem-Estar), e o ODS 9 (Indústria, Inovação e Infraestrutura), que juntos representam 50% de exposição:



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a fama re.capital ou com a Administradora do fundo. Para avaliação de performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 meses.