

Palavra do Gestor:

O fundo Icatu Vanguarda Dividendos FIA encerrou o mês Novembro com uma performance de -2,19%, acumulando no ano -19,01%. No mês, os índices IDIV, IBRX-100 e Ibovespa renderam 0,89%, -1,69% e -1,53%, acumulando no ano -7,89%, -13,88% e -14,37%, respectivamente.

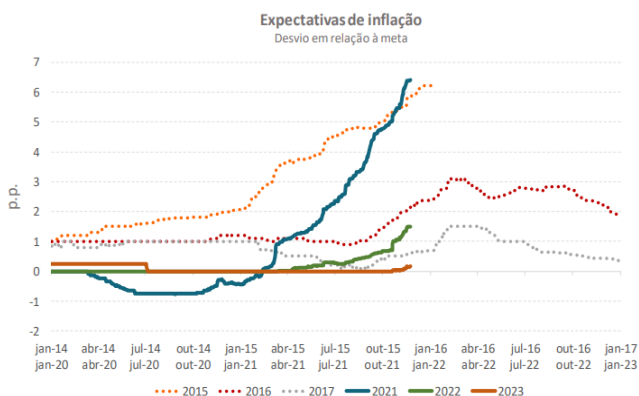
Em termos de atribuição de resultados, seguem os setores que mais contribuíram para a nossa performance no mês de novembro e no ano (YTD):

Sector	Contribuição
Shopping	0,43%
Commodities	0,27%
Telecom	0,04%
Consumo	-0,11%
Saneamento	-0,14%
Financeiro	-0,38%
Saúde	-0,52%
Bancos	-0,58%
E. Elétrico	-1,05%
Caixa	0,05%
Custos	-0,21%
Performance	-2,19%

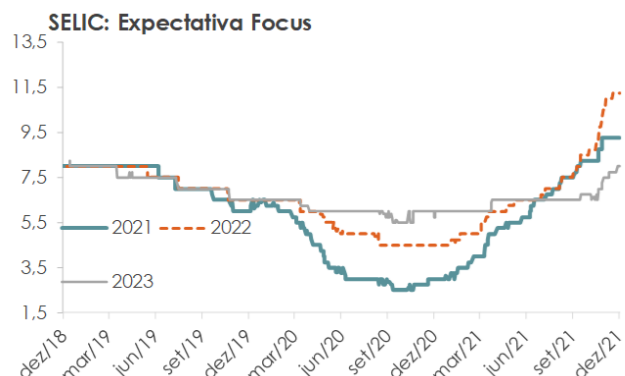
Sector	Contribuição
Commodities	-0,28%
E. Elétrico	-0,40%
Saneamento	-0,69%
Shopping	-1,39%
Telecom	-1,39%
Bancos	-2,22%
Saúde	-2,28%
Financeiro	-3,30%
Consumo	-5,32%
Caixa	0,24%
Custos	-1,99%
Performance	-19,01%

Panorama Econômico:

No Brasil, os agentes de mercado seguem revisando suas expectativas de juros, inflação e crescimento para o ano que vem. Tais movimentos são reflexo da forte pressão inflacionária, disseminada entre os diversos setores da economia, e das incertezas a respeito da trajetória das contas públicas e responsabilidade fiscal, ocasionada pela busca incessante por mudanças no teto de gastos e na criação de um subteto para precatórios para que se possa abrigar gastos como o Auxílio Brasil no ano eleitoral de 2022.



Fonte: BCB



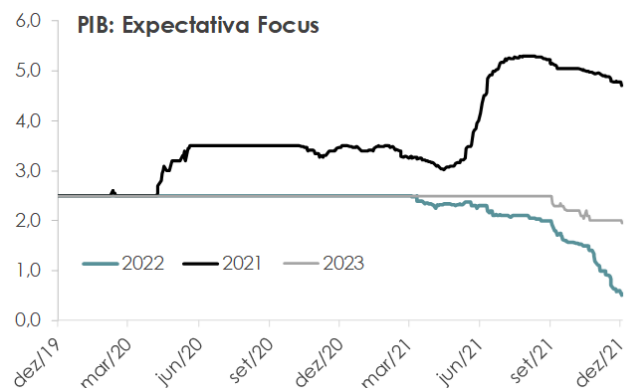
Fonte: BCB e Icatu

Os dados mais fortes de inflação na margem e as expectativas de inflação acima da meta já indicam um início de desancoragem das expectativas para os próximos anos. Isso exigirá uma postura firme por parte do Banco Central do Brasil, que deverá seguir com o aperto monetário em curso, terminando o ciclo com Selic ao redor de 12% em meados de 2022.

Importante destacar que a recente mudança conceitual por parte do FED sobre a inflação ser transitória, pode antecipar o início de elevação da taxa de juro norte-americana para o primeiro semestre do ano que vem, adicionando mais incerteza ao cenário de juros doméstico.

Diante da perspectiva de um maior aperto monetário e de dados mais fracos de atividade econômica, que já até configuraram uma recessão técnica, vemos o mercado num processo de capitulação acerca de um ano sem crescimento econômico em 2022.

Em paralelo, no final de novembro, uma nova variante do vírus causador da COVID-19, que foi identificada na África do Sul, causou apreensão nos mercados globais, espalhando-se por mais de 30 países, impactando os ativos de riscos e adicionando incerteza ao cenário de atividade econômica global.



Fonte: BCB e Icatu Vanguarda

Leilão do 5G e a participação da Brisanet:

No início do mês de novembro ocorreu o leilão do 5G conduzido pela Anatel. Na nossa visão, o leilão teve bastante êxito, tanto pelo modelo, com ênfase em investimentos e obrigações de cobertura, quanto pela adesão, com entrada de novos players no segmento móvel. Neste sentido, a Brisanet se sagrou vencedora de 3 Lotes no Leilão do 5G, sendo 2 Lotes regionais na faixa de 3,5GHz, localizados no Nordeste e no Centro-Oeste e 1 Lote regional na faixa de 2,3GHZ no Nordeste.

A companhia ofertou R\$1,25 bilhão pelo bloco de 3,5GHz na região Nordeste. À primeira vista, o montante pode soar agressivo, mas, na verdade, tratou-se de um leilão voltado para investimentos, o ágio de R\$1,237 bilhão sobre a outorga se traduz em um compromisso de investimento para cobrir 1.423 localidades com menos de 30 mil habitantes, que estavam além do escopo primário de obrigação mínima de cobertura deste lote. Este movimento se alinha perfeitamente com o plano de negócio de longo prazo da Brisanet, que pretende levar infraestrutura e conectividade para toda região nordeste. Desta forma, pelo fato de a companhia já possuir uma cobertura relevante de fibra ótica nessa região, os investimentos adicionais para honrar tais obrigações serão marginais. Além disso, com a aquisição do bloco de 2,3GHz, também na região Nordeste, a companhia reforça sua

presença de espectro e capacidade para seguir com seu plano de distribuição de internet para a região. O fato desses dois blocos – 3,5GHz e 2,3GHz – serem sobrepostos geograficamente implicará em sinergias de custos, uma vez que reduz o número de antenas necessário para prestação e entrega do serviço 5G.

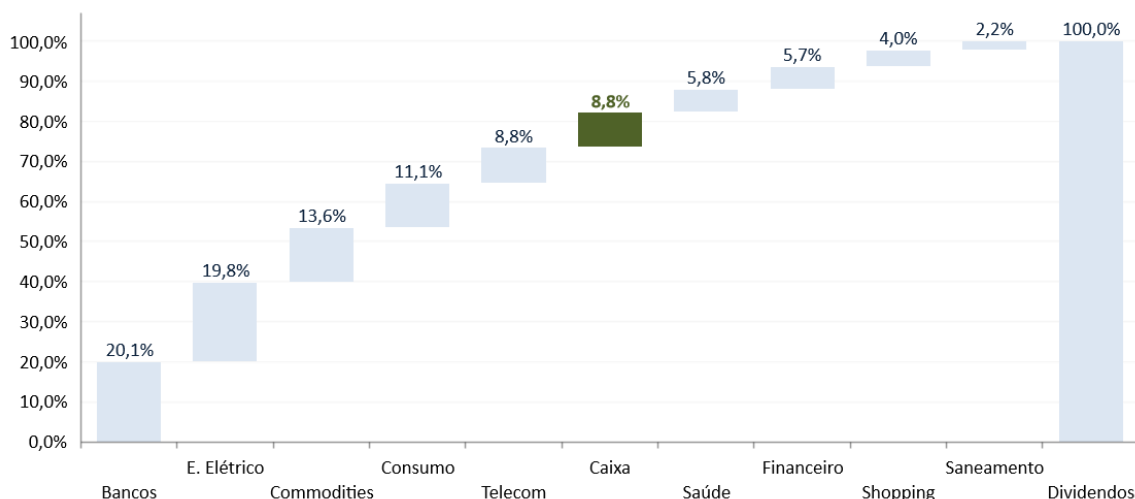
Com a compra do lote de 3,5GHz na região Centro-Oeste, tornou-se claro onde será a próxima região foco de expansão da empresa, que já vinha sinalizando a intenção de iniciar sua expansão para outra região do país no final de 2022. Atualmente, a companhia possui fibra ótica na região via *swap* de rede e informou que as obrigações de cobertura nesse escopo são relativamente mais fáceis.

Recentemente, o ativo vem sofrendo com a fragilização da renda da população da região nordeste e, por conseguinte, a conversão mais lenta de casas passadas para clientes conectados. Apesar disso, ainda vemos muito valor no ativo, que está operando de forma muito descontada, com potencial de se tornar um dos grandes vencedores do setor nos próximos anos com enorme geração de caixa futura.

Portfólio:

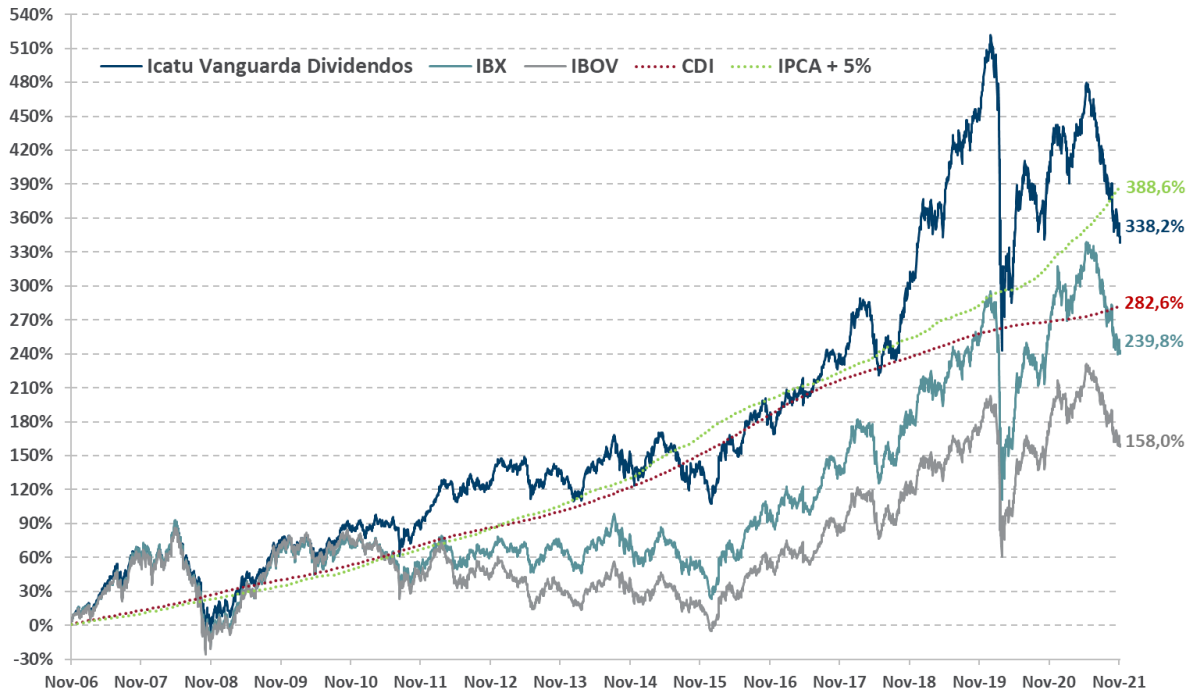
Diante do cenário de maior incerteza em relação ao crescimento econômico no Brasil que se desenha, buscamos, ao longo do último mês, aumentar exposição a companhias que, historicamente, operaram melhor em um ambiente de juro mais alto, como os bancos tradicionais. Adicionalmente, aumentamos investimentos em empresas mais blindadas contra inflação e que não dependem primordialmente de elevado crescimento econômico, como as empresas do setor elétrico.

Segue exposição setorial da nossa carteira atual do Dividendos FIA:



Gratos pela confiança.

Rentabilidade acumulada desde o início do Fundo



Concentração em R\$	
% do Fundo	# de Empresas
Até 50%	7
Até 75%	13
100%	21
Patrimônio Estratégia: R\$ 1,54 Bi	

Liquidez (R\$ mil)	
Liquidez - Volume Médio Diário *	% Ações
Menor que \$10.000m	6,57%
\$10.000m - \$20.000m	0,00%
\$20.000m - \$30.000m	5,63%
\$30.000m - \$50.000m	5,76%
\$50.000m - \$100.000m	9,74%
Acima de R\$ 100.000m + Caixa	72,30%
Total	100,00%

*Volume médio nos últimos 3 meses.

	Ano		12M		24M		36M		Desde o início*	
	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade	Retorno	Volatilidade
IV DIVIDENDOS*	-19,01%	18,6%	-12,56%	18,25%	-21,1%	30,7%	7,0%	26,5%	338,2%	22,9%
IBX -100	-13,88%	20,8%	-6,00%	20,38%	-4,4%	34,3%	17,4%	29,8%	239,8%	27,0%
IBOVESPA	-14,37%	21,0%	-6,41%	20,63%	-5,8%	34,6%	13,9%	30,1%	158,0%	27,9%