



carta do
gestor
Novembro de 2023

MERAKI
CAPITAL

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Novembro foi um mês excelente para os ativos de risco globais. Como esperávamos, mesmo sem nenhuma novidade no fiscal americano, a inflação cadente e os dados mais fracos de atividade foram suficientes para pôr fim ao *selloff* das *treasuries*, com os juros de 2 e 10 anos fechando 37 e 57 bps no mês, respectivamente. O núcleo do PCE (métrica de inflação preferida do Fed) está rodando em 2,3% na média móvel de 3 meses anualizada, ou seja, praticamente na meta. Do lado da atividade, os indicadores divulgados sugerem um crescimento do PIB americano entre 1 e 2% no 4º trimestre, vindo de um crescimento de 5% no trimestre anterior. Notamos também uma pequena mudança na comunicação do Fed, como no discurso do diretor do Fed Waller, um dos membros mais hawkish. Waller disse estar cada vez mais confiante que a política monetária está bem posicionada, ou seja, não há mais necessidade de alta de juros. Além disso, deu *downplay* no alívio das condições financeiras. E disse que caso a tendência de declínio na inflação continue nos próximos 3 a 5 meses, o Fed poderá cortar juros. Assim, o mercado começa a precificar uma probabilidade crescente de corte de juros já em março do próximo ano. Na China, os dados de atividade de outubro e os PMIs de novembro continuam mostrando sinais mistos, insuficientes para animar o mercado.

O Brasil naturalmente surfou a melhora no cenário externo, mas também tivemos fatores domésticos positivos. Do lado fiscal, Haddad teve uma vitória com a manutenção do déficit zero em 2024 e o governo discute até a possibilidade de um contingenciamento de 20 bilhões, algo impensável há algumas semanas. Além disso, a agenda arrecadatória parece andar no Congresso. O Senado aprovou a tributação de fundos exclusivos e offshore e tudo indica que também deverá aprovar a tributação de apostas online. Já na Câmara, o presidente Lira abraçou a MP das subvenções do ICMS e tudo indica que deixará o texto pronto para ser votado no começo de dezembro. A dinâmica inflacionária segue benigna com núcleos e serviços subjacentes arrefecendo. Também vemos moderação da atividade – o PIB do 3º trimestre deve contrair 0,3%. Com todos esses fatores, vimos um forte fechamento dos juros em novembro, de tal forma que alguns players voltaram a cogitar aceleração no ritmo de corte da Selic, que em nossa opinião seria precipitado agora.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Novembro	YTD	12 Meses	2022	2021	2020
Dólar -2,35%	Dólar -6,83%	Dólar -5,22%	S&P -18,13%	Ibovespa -11,87%	Ibovespa 0,37%
CDI 0,92%	CDI 12,04%	IMA-B -12,73%	Dólar -5,30%	IMA-B -1,26%	CDI 2,77%
IMA-B 2,62%	IMA-B 12,95%	Ibovespa 13,20%	Ibovespa 5,59%	CDI 4,40%	IPCA 4,52%
S&P 9,13%	Ibovespa 19,70%	CDI 13,30%	IPCA 5,79%	Dólar 7,26%	IMA-B 6,41%
Ibovespa 12,54%	S&P 20,79%	S&P 13,81%	IMA-B 6,37%	IPCA 10,06%	S&P 18,39%
			CDI 12,37%	S&P 28,68%	Dólar 28,98%

PROJEÇÕES MERAKI CAPITAL

PIB	Selic	IPCA	Dólar
2023 3,00%	2023 11,75%	2023 4,50%	2023 4,90
2024 1,50%	2024 9,00%	2024 3,90%	2024 5,00

DESEMPENHO DOS FUNDOS

Multimercado e Ações

No decorrer do mês de novembro, vimos uma recuperação nos mercados globais impulsionada pelo alívio nas taxas dos títulos do governo dos Estados Unidos (*treasuries*). Essa queda propiciou um cenário propício a tomada de risco (*risk-on*), o qual se revelou positivo para os ativos brasileiros, destacando-se especialmente as *small caps*.

Nossa carteira já vinha posicionada para um ambiente mais favorável em termos de taxa de juros. No entanto, identificamos uma oportunidade para ampliar ainda mais nossa exposição as *small caps* no Brasil. Apesar da alta em novembro, avaliamos que o índice Ibovespa apresenta um múltiplo de preço/lucro (P/L) atrativo, ainda abaixo da média histórica. Além disso, projetamos uma melhoria nos lucros das empresas nos próximos trimestres, impulsionada pela contínua redução das taxas de juros e seu impacto positivo na demanda agregada.

Em meio a esse cenário de melhora no ambiente macroeconômico e início da queda das taxas de juros, vislumbramos uma perspectiva mais positiva para o ciclo de crédito e inadimplência. Diante dessa conjuntura, optamos por trocar nossa posição em Itaú por Bradesco, considerando que as ações deste último precificam um cenário excessivamente pessimista, e uma melhoria nas condições macroeconômicas deve favorecer os papéis do Bradesco.

Adicionalmente, no âmbito internacional, mantivemos posições em empresas de tecnologia que projetamos continuar crescendo e gerando revisões positivas nos números nos próximos trimestres, a exemplo de NVIDIA e META. Além disso, permanecemos investidos no ETF de mercados emergentes, prevendo benefícios decorrentes de uma postura mais *dovish* do Federal Reserve nos próximos meses.

Renda Fixa

No mês de novembro observamos o fechamento da curva de juros americana, que tem grande influência na curva de juros brasileira. No Brasil, observamos movimentos do lado fiscal, mas o cenário externo ainda é soberano. Por aqui tivemos a manutenção do déficit zero em 2024, tivemos uma evolução da agenda arrecadatória no Congresso. O Senado aprovou a tributação de fundos exclusivos e offshore e tudo indica que também deverá aprovar a tributação de apostas online. Além disso, tivemos dados de inflação comportados que contribuem com o fechamento de juros e que podem explicar a boa performance do Meraki Hórus Renda Fixa neste mês.

Dentro da estratégia do fundo não fizemos alterações em sua carteira.

Olhando para o próximo mês não observamos uma reversão expressiva do cenário global tido no mês de novembro, a tendência é de que os movimentos continuem positivos para os ativos de risco e para os juros tanto no Brasil, quanto lá fora.

No cenário local, apesar de incerteza fiscal, a evolução da agenda arrecadatória no Congresso deve continuar a reduzir o prêmio de risco nos ativos locais.

“Em meio a esse cenário de melhora no ambiente macroeconômico e início da queda das taxas de juros, vislumbramos uma perspectiva mais positiva para o ciclo de crédito e inadimplência.”

DESEMPENHO DOS FUNDOS



Bolsa Local



Bolsa
Internacional



Juros Real



Câmbio (BRL)

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

Long Biased

Mês 10,44%

2023 14,15%

Equity Hedge

Mês 2,86%

2023 11,24%

Brabus FIA

Mês 14,98%

2023 14,14%

Hórus RF

Mês 2,33%

2023 13,60%

“Mantivemos posições em empresas de tecnologia que projetamos continuar crescendo e gerando revisões positivas nos números nos próximos trimestres, a exemplo de NVIDIA e META.



INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Meraki Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou ados distribuído para terceiros, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Meraki Capital. Esta apresentação não se caracteriza nem deve ser entendida como uma promessa ou um compromisso da Meraki Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. 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 e não configura sugestão ou consultoria jurídica. A Meraki Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material.



MERAKI
CAPITAL

COMO FORAM OS
FUNDOS DA MERAKI
NO MÊS?

merakicapital.com.br

Confira no vídeo os principais destaques do mês e a rentabilidade dos fundos da Meraki Capital.

[Clique aqui](#)

INVISTA POR MEIO DOS NOSSOS PARCEIROS

<https://www.merakicapital.com.br/>

CONTATO

 [@meraki.cap](#)

 [merakicapitalasset](#)

 [@meraki.cap](#)

 11 4632-4534

 11 91305-4416

 contato@merakicapital.com.br