



carta do
gestor

Março de 2024

MERAKI
CAPITAL

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Março foi um mês mais tranquilo para os ativos de risco, mas idiosincrasias locais acabaram pesando sobre a bolsa brasileira. No cenário externo, vimos estabilidade da curva de juros americana mesmo com a inflação pressionada, graças ao Fed mais dovish. O FOMC manteve os dots com 3 cortes esse ano como esperávamos, apesar de ter sido meio que na trave – por um voto poderia cair para 2 cortes. Na conferência de imprensa, o presidente Powell deu downplay nos números de inflação de janeiro e fevereiro e manteve a frase que vai cortar “at some point this year”, existia o receio no mercado que ele mudasse pra “later this year”, o que eliminaria junho. E tudo indica que o tapering do QT deve começar logo, sendo maio uma possibilidade.

De China, governo anunciou meta de crescimento ao redor de 5%, em linha com o esperado. Os dados de atividade do primeiro bimestre foram satisfatórios, mas o setor imobiliário continua preocupando e o minério de ferro derreteu no mês, levando a Vale junto.

Aqui no Brasil, pesquisas mostrando queda na aprovação do governo aumentaram o receio de populismo econômico. O mercado ficou assustado com a declaração do Lula que com a arrecadação maior vai precisar discutir o limite de gastos, além da frustração com os dividendos extraordinários no resultado da Petrobras, aumentando o receio de interferência nas estatais. Além disso, tivemos um BC cauteloso flexibilizando o guidance de cortes de 50 bps (garantiu um corte de 50 bps em maio, mas pode ir pra 25bps em junho). Desta forma, a probabilidade de um corte de 25 bps em junho subiu de cerca de 25% no começo do mês para mais de 50% e a taxa terminal precificada pelo mercado, que estava mais próxima de 9,5% se aproximou de 9,75%.

Acreditamos que é difícil o BC aqui ficar hawkish com o Fed dovish. Tudo vai depender dos números da inflação americana nos próximos meses. Se o core PCE voltar para casa dos 0,20%, Fed de fato vai poder cortar com tranquilidade em junho. Sobre a aprovação do governo, vale notar que está em linha com a média histórica, o que pode parecer pouco comparado com o primeiro governo do Lula, mas é alta para o período polarizado atual. E com a economia indo bem, o governo deve se tocar que a origem do problema tem sido as falas do presidente, mas certamente é um tema que acompanharemos com lupa.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Março	YTD	12 Meses	2023	2022	2021	2020
Dólar 0,31%	Ibovespa -3,85%	Dólar -5,07%	Dólar -8,01%	S&P -18,13%	Ibovespa -11,80%	Ibovespa 0,37%
IMAB 0,55%	IMAB 0,10%	CDI 12,74%	IPCA 4,62%	Dólar -5,30%	IMA-B -1,26%	CDI 2,77%
CDI 0,80%	CDI 1,78%	IMAB 14,70%	CDI 13,05%	Ibovespa 5,59%	CDI 4,40%	IPCA 4,51%
Ibovespa 0,99%	Dólar 2,34%	Ibovespa 22,96%	IMAB 16,05%	IPCA 5,79%	Dólar 7,26%	IMA-B 6,40%
S&P 5,34%	S&P 7,11%	S&P 30,43%	Ibovespa 22,28%	IMA-B 6,37%	IPCA 10,06%	S&P 18,38%
			S&P 26,26%	CDI 12,37%	S&P 28,68%	Dólar 28,98%

PROJEÇÕES MERAKI CAPITAL

PIB		Selic		IPCA		Dólar	
2024	2,00%	2024	9,00%	2024	3,70%	2024	5,00
2025	2,00%	2025	9,00%	2025	4,00%	2025	5,05

DESEMPENHO DOS FUNDOS

Multimercado e Ações

Março foi um mês difícil para ativos de risco e o Ibovespa acumulou -0,71% de baixa. O mercado doméstico foi destaque negativo, na contramão do resto do globo. A intervenção do governo brasileiro em empresas públicas e público-privadas e o direcionamento do BC são os principais pontos de atenção, que trazem incertezas aos investidores..

No longo prazo sustentamos a visão otimista para 2024, mantemos o posicionamento considerando a *valuation* da bolsa atrativo em comparação com a renda fixa, medido pelo indicador *earnings yield gap*. Acreditamos que o ciclo de cortes de juros ocorrerá em algum momento neste ano, sustentando nossa projeção de melhoria nos lucros das empresas nos próximos trimestres, impulsionada pela redução das taxas de juros e seu impacto positivo na demanda agregada.

Diante deste contexto, não realizamos movimentos expressivos na carteira dos fundos, fizemos ajustes táticos e/ou direcionais, um dos exemplos que gostaríamos de citar foi a inclusão de Suzano ao portfólio. O case dentro do portfólio que temos hoje é uma ótima alternativa para proteção contra o dólar, e além disto, os custos devem se manter em um patamar baixo ao longo do ano, o que deve permitir uma geração de caixa muito robusta, com o nível de celulose atual. Enxergamos que o preço de celulose continuará alto por dois pontos principais: i) A dinâmica de Oferta e Demanda continua favorável, com um baixo nível de estoques na Europa, que só devem se normalizar 2 ou 3 meses à frente, na Shangai Pulp Week vimos que os estoques dos chineses estão baixos e com uma demanda favorável, e a Oferta, aquém do esperado para o ano, com paradas não programadas, greve na Finlândia e problemas logísticos no mar vermelho. ii) Outro ponto importante é a margem do papelheiro, o qual já começou a ver anúncios de aumento de preços do papel desde o início do ano, que demonstra espaço para novos aumentos. Além disso a diferença de preço entre a Europa e China está muito grande, o que demonstra espaço para mais aumento na China.

Mantivemos posição em Natura, gostamos do foco em rentabilidade da companhia que tem mostrado trajetória de expansão de margens. Além disso, Natura também tem reportado melhora expressiva na geração de caixa e na estrutura de capital. O ano de 2023 foi importante estrategicamente, a companhia simplificou sua operação com a venda das 2 marcas - Aesop e The Body Shop. Com isso, o modelo de negócio volta a ser exclusivamente venda direta, realizada por meio de sua base de consultoras de beleza.

Para o setor de varejo, foi mais um período de volatilidade acentuada, sendo que tivemos outro mês de contribuição positiva de Guararapes, ao demonstrar os resultados do 4º trimestre com números acima das expectativas do mercado, especialmente no segmento relacionado à financeira - Midway. Mantivemos a posição na empresa com uma visão construtiva para os resultados ao longo deste ano, que devem permanecer em trajetória ascendente durante os trimestres.

No cenário internacional, optamos por reduzir a alocação em bolsa, diminuindo o tamanho da exposição em empresas de tecnologia, por acreditar que estas já foram precificadas de forma antecipada e no setor de Petróleo por entender que a relação risco e retorno não está tão clara. Seguimos com o compromisso de identificar e aproveitar as melhores oportunidades de investimento.

"No longo prazo sustentamos a visão otimista para 2024, mantemos o posicionamento considerando a *valuation* da bolsa atrativo em comparação com a renda fixa, medido pelo indicador *earnings yield gap*. Acreditamos que o ciclo de cortes de juros ocorrerá em algum momento neste ano, sustentando nossa projeção de melhoria nos lucros das empresas nos próximos trimestres, impulsionada pela redução das taxas de juros e seu impacto positivo na demanda agregada."

DESEMPENHO DOS FUNDOS

Renda Fixa

Em março, o cenário foi marcado pelas discussões sobre o mercado doméstico que foi destaque negativo, na contramão do resto do globo. A intervenção do governo brasileiro em empresas públicas e público-privadas e o direcionamento do BC são os principais pontos de atenção, que trazem incertezas aos investidores.

Em paralelo, no cenário externo, vimos estabilidade da curva de juros americana mesmo com a inflação pressionada, graças ao Fed mais dovish. O FOMC manteve os dots com 3 cortes esse ano como esperávamos, apesar de ter sido meio que na trave – por um voto poderia cair para 2 cortes.

Além disso, tivemos um BC cauteloso flexibilizando o guidance de cortes de 50 bps (garantiu um corte de 50 bps em maio, mas pode ir pra 25bps em junho). Desta forma, a probabilidade de um corte de 25 bps em junho subiu de cerca de 25% no começo do mês para mais de 50% e a taxa terminal precificada pelo mercado, que estava mais próxima de 9,5% se aproximou de 9,75%.

Os juros futuros ficaram relativamente estáveis tanto no Brasil, quanto no ambiente global, ocorre que os fatores descritos nos parágrafos acima trouxeram volatilidade aos ativos do Brasil e consequentemente impactaram a estratégia de renda fixa.

Não fizemos alterações significativa na carteira do fundo.

“Os juros futuros ficaram relativamente estáveis tanto no Brasil, quanto no ambiente global, ocorre que os fatores descritos nos parágrafos acima trouxeram volatilidade aos ativos do Brasil e consequentemente impactaram a estratégia de renda fixa.”

DESEMPENHO DOS FUNDOS



Bolsa Local



Bolsa
Internacional



Juros Real



Câmbio (BRL)

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

Long Biased

Mês 0,77%

2024 -1,75%

Equity Hedge

Mês 0,70%

2024 1,21%

Brabus FIA

Mês 1,76%

2024 -1,80%

Hórus RF

Mês 0,56%

2024 1,66%

“Em março, o cenário foi marcado pelas discussões sobre o mercado doméstico que foi destaque negativo, na contramão do resto do globo. A intervenção do governo brasileiro em empresas públicas e público-privadas e o direcionamento do BC são os principais pontos de atenção, que trazem incertezas aos investidores.”

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