



carta do
gestor
Setembro de 2023

MERAKI
CAPITAL

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Setembro foi mais um mês negativo para ativos de risco com a continuidade da abertura dos juros americanos. Por mais que o Fed não tenha alterado o intervalo das Fed Funds na última reunião, em linha com o esperado, tivemos surpresa nos *dots* de 2024, ou seja, a expectativa da trajetória dos juros dos membros do FOMC para o próximo ano. A maioria das casas esperava uma sinalização de corte entre 100 e 75 bps, enquanto a mediana do comitê mostrou uma redução de apenas 50 bps. Claramente o Fed quer reduzir a precificação de corte embutida na curva de juros, mantendo a política monetária apertada por mais tempo – o *higher for longer*.

Também do lado *hawkish*, na conferência de imprensa, o presidente Powell deu alguns sinais que pode dar uma alta adicional de 25 bps na reunião de novembro. E apesar de não ter alterado a taxa de juros de longo prazo, Powell comentou que é plausível que a taxa neutra esteja maior, uma narrativa que contribui para pressionar as taxas de juros mais longas. Acreditamos que os próximos meses serão de desconstrução da tese consensual (totalmente precificada) de *soft landing*, seja pela resiliência da inflação, com o grosso da desinflação de bens tendo ficado para trás e a alta do petróleo, seja pelo lado da atividade, que uma hora vai sentir o efeito dos juros e o tema recessão voltará.

Já em relação à China, começamos a sentir uma mudança de humor no mercado, em linha com a nossa tese que o pessimismo era demasiado. Continuamos acreditando que a recuperação da atividade chinesa, ao menos no curto prazo, será um vetor positivo para as commodities, mais especificamente petróleo e minério de ferro.

Já no Brasil, temos mais do mesmo. Com juros americanos pressionados, emergentes sofrem, ainda mais com a nossa incerteza fiscal. A reforma ministerial não foi suficiente para destravar as votações em Brasília e parece cada vez mais difícil se aproximar do déficit zero no próximo ano. A pressão por mudança na meta de primário não parece ter acabado, isso poderia acontecer já em dezembro com a votação do orçamento. Em relação à política monetária, não há surpresas – o BC não deu nenhum sinal de mudança no ritmo de cortes. Na verdade, a comunicação veio até com um tom mais *hawkish*, falando em perseverar na política monetária contracionista e reforçando a importância da persecução das metas fiscais. A dinâmica inflacionária segue benigna, mas acreditamos que o tema fiscal deve seguir dominante nos próximos meses.

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Setembro	YTD	12 Meses	2022	2021	2020
S&P -4,77%	Dólar -4,66%	Dólar -6,78%	S&P -18,13%	Ibovespa -11,87%	Ibovespa 0,37%
IMA-B -0,95%	Ibovespa 9,58%	Ibovespa 8,27%	Dólar -5,30%	IMA-B -1,26%	CDI 2,77%
Ibovespa 0,71%	CDI 9,93%	IMA-B 11,67%	Ibovespa 5,59%	CDI 4,40%	IPCA 4,52%
CDI 0,97%	IMA-B 10,79%	CDI 13,50%	IPCA 5,79%	Dólar 7,26%	IMA-B 6,41%
Dólar 1,60%	S&P 13,06%	S&P 19,76%	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 4,90%	2023 5,00
2024 1,50%	2024 9,00%	2024 3,90%	2023 5,10

DESEMPENHO DOS FUNDOS

Multimercado e Ações

Diante do cenário de aversão a risco (*risk-off*) observamos quedas consecutivas no mercado de ações durante o mês de setembro, isso não foi ocasionado apenas por conta de incertezas sobre o cenário local, foi um movimento global que ocorreu predominantemente pelo aumento nas taxas dos títulos do governo dos Estados Unidos (*treasuries*), que também afetou a curva de juros no mercado local.

Olhando para os próximos meses, optamos por aumentar um pouco mais a parcela de exposição a bolsa, mantendo a alocação dos fundos acima do ponto médio, isso devido ao preço descontado das empresas que observamos no último mês.

Entendemos que o índice Ibovespa está sendo negociado a um múltiplo de preço/lucro (P/L) muito atrativo e abaixo da média histórica, além disso a perspectiva é de melhoria no lucro das empresas para os próximos trimestres que será impulsionada pela continuidade das quedas das taxas de juros e seu impacto positivo na demanda agregada.

Aproveitamos o recuo do mercado local para aumentar os nossos investimentos em algumas empresas e reforçar a posição em alguns ativos nos quais temos forte convicção, ou seja, em alocações de maior qualidade e de empresas que mostram resultados ainda mais sólidos.

Aumentamos a nossa alocação nos setores de óleo e gás, por 3R Petroleum (RRP3), setor financeiro por Banco Inter (INBR32) e mineração por R3 Petroleum, uma vez que acreditamos que as ações nesse segmento oferecem um sólido potencial de retorno, apesar da volatilidade dos preços das commodities nos últimos meses.

Entre as maiores contribuições do mês destacaram-se Vale, Hapvida e Suzano.

Mantivemos a perspectiva otimista para o mercado de ações brasileiro, especialmente nos setores voltados para o consumo doméstico, que ainda apresentam *valuations* atrativos e para o setor de construção civil que tende a se beneficiar do ciclo de queda de juros.

Já no mercado internacional, aumentamos a exposição a Nvidia e à empresas de tecnologia nos Estados Unidos.

Renda Fixa

O mês de setembro foi de aversão ao risco dos investidores, tal fato ficou a cargo principalmente da abertura das taxas de juros americanas, em conjunto com a alta volatilidade observada no mês e a consequente inclinação das curvas de juros. Dentro da estratégia de renda fixa, fizemos uma alteração para alongar a carteira do fundo, para isso utilizamos ativos pré-fixado.

O Meraki Hórus é um fundo de renda fixa que pode ser impactado tanto com questões globais juros americanos pressionados, quanto locais como incerteza fiscal com a possibilidade de mudança da meta de primário de 2024.

“Mantivemos a perspectiva otimista para o mercado de ações brasileiro, especialmente nos setores voltados para o consumo doméstico, que ainda apresentam *valuations* atrativos e para o setor de construção civil que tende a se beneficiar do ciclo de queda de juros.”

DESEMPENHO DOS FUNDOS



Bolsa Local



Bolsa
Internacional



Juros Real



Câmbio (BRL)

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

Long Biased

Mês -0,50%

2023 6,90%

Equity Hedge

Mês 0,62%

2023 8,33%

Brabus FIA

Mês -2,31%

2023 8,96%

Hórus RF

Mês 0,12%

2023 10,62%

“Mantivemos a perspectiva otimista para o mercado de ações brasileiro, especialmente nos setores voltados para o consumo doméstico, que ainda apresentam valuations atrativos e para o setor de construção civil que tende a se beneficiar do ciclo de queda de juros.”



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