

Carta 006 - Fevereiro/24

Carta da gestão, aos cotistas do MLUCA Clube de Investimentos

CARTAS

Marcelo Cardoso

3/4/2024 · 4 min read

"The big money is not in the buying and selling... but in the waiting" - Charlie Munger

Fevereiro morno, à espera do início do ano

Confirmando a máxima de que no Brasil, o ano só se inicia após o carnaval, fevereiro foi morno com uma discreta recuperação dos mercados após o janeiro depressivo.

Cenário macro by Guide:

MERCADOS INTERNACIONAIS

As bolsas globais continuaram registrando ganhos relevantes em fevereiro, com índices americanos e europeus voltando a renovar máximas históricas na esteira de uma temporada de resultados corporativos surpreendentes. Na ponta do movimento, as empresas de tecnologia, com destaque para a NVIDIA Corp., voltaram a se beneficiar da grande expectativa com o mercado de inteligência artificial, principalmente após a produtora de chips mostrar um lucro acima do previsto e passar um guidance ainda mais forte para 2024. O impacto pós-balanço foi tão expressivo que os índices acionários ampliaram ganhos em um ambiente de alta das taxas de juros, em que perdas foram acumuladas nos mercados de títulos de dívida.

Este avanço das taxas acompanhou a mudança de perspectiva com relação à trajetória da taxa de juros nos EUA. No início do ano, a curva americana projetava 7 cortes de 0,25 p.p. até o fim de 2024, mas, após uma série de dados de atividade surpreenderem estimativas, além da confirmação de uma aceleração da inflação na margem, atualmente se projeta 4 cortes da mesma magnitude. O início projetado para o ciclo de afrouxamento monetário também foi postergado de maio para junho deste ano. Em março, não só a linguagem do comunicado e da entrevista de Jerome Powell serão importantes, seguindo mais uma decisão do FOMC, mas também o resumo de projeções econômicas do BC americano (SEP, na sigla em inglês), com destaque para a visão dos próprios dirigentes trazida no gráfico de pontos.

Neste sentido, e até pelos preços (“valuations”) esticados que estão sendo praticados nos mercados, investidores deverão seguir sensíveis às divulgações econômicas nos EUA. No início do mês, como de costume, a agenda será marcada pelos PMI's de serviços fechados de fevereiro, além de uma bateria de dados do mercado de trabalho nos EUA, com destaque para a leitura de fevereiro do relatório de empregos urbanos

(non-farm payrolls). Diante das expectativas de desaceleração econômica, estes números têm elevado potencial de alterar expectativas com o Fed e, consequentemente, deverão ditar o tom da entrada dos mercados neste próximo mês

BRASIL

Apesar de não se movimentar na contramão das bolsas de países desenvolvidos como ocorreu em janeiro, o Ibovespa voltou a registrar um desempenho aquém dos índices americanos no segundo mês do ano. Além de não ter empresas comparáveis às Big Techs americanas, o índice voltou a sofrer com um mês negativo para o minério de ferro, assim como com a abertura dos DIs, que acompanharam os movimentos dos yields nos Estados Unidos. Ainda, em meio a uma temporada de balanços com resultados mistos aos olhos do mercado, falas do presidente da Petrobras, Jean Paul Prates, sobre a distribuição de dividendos futura da estatal, resultou em uma destruição de valor da ordem de R\$ 40 bilhões em uma única sessão - naturalmente também pesando sobre o desempenho do índice no período.

Paralelamente, como adiantado acima, a curva de juros registrou mais um mês de abertura, repercutindo a acentuada abertura de taxas futuras nas economias desenvolvidas. Diante da expectativa de um juro maior nos EUA até o fim do ano, também houve um aumento das expectativas para Selic terminal este ano, de 9,25% para 9,50%. Ainda assim, um IPCA-15 menor do que o previsto para fevereiro contribuiu para trazer algum alívio na última semana do mês. Na mesma linha, o real voltou a depreciar contra o dólar, também influenciado pelo fortalecimento da moeda americana em âmbito global.

Olhando para frente, além dos dados de mercado de trabalho nos EUA, o investidor ficará atento às pesquisas setoriais de janeiro e divulgações de índices de preços fechados para fevereiro que antecedem o segundo encontro do Copom nos dias 19 e 20 deste mês. Além disso, o relatório de acompanhamento de receitas e despesas da União deverá reabrir a discussão de metas fiscais, podendo gerar ruídos mais para o fim do mês. Assim como reforçamos anteriormente, esperamos mudanças, mas não entendemos que algo radical será feito de modo a alterar perspectivas do mercado e, conseqüentemente, não esperamos uma correção em função disso.

DESEMPENHO DO CLUBE

O rendimento do clube no mês foi de +3,60% contra +0,99% do ibovespa e +0,80% do CDI. Tivemos um bom mês, o que nos fez ultrapassar o IBOV em 2024.

Ainda de forma discreta e com muito ruído político, o mercado interno - nosso maior motivo de preocupação no momento - começa a dar sinais de recuperação. Isso levou à nossa boa valorização em fevereiro. Ainda temos um longo caminho até o CDI, mas com a convicção de que estamos no rumo, com uma ótima carteira de ações. A meta é ultrapassar IBOV e CDI até o primeiro aniversário do Clube.

Entre os destaques do mês temos:

- Positivos: MEAL, AMBP, BBDC, CRFB com valorizações acima de 8%
- Negativos: CSAN, WIZC, AESB, UNIP com perdas acima de 6%

MOVIMENTAÇÕES

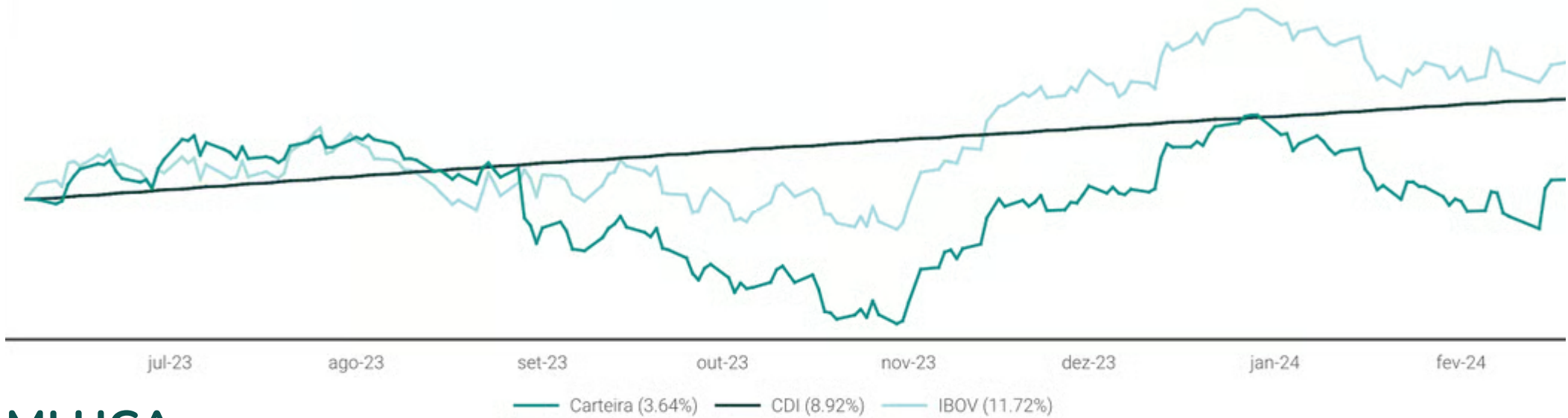
Mais um mês que aproveitamos para fazer compras. Aproveitamos uma das raras oportunidade que a PRIO deu no início do mês para abrir posição e para isso tivemos que vender ALUP, reduzindo um pouco a exposição em elétricas. Temos agora 4% da carteira em petróleo, o que pode nos ajudar com a volatilidade da bolsa uma vez que a commodity tem sido crucial para a valorização do IBOV desde 2023.

Além disso, aumentamos posição em KLBN, VALE, AESB e BBDC nos momentos mais conturbados do mês, aproveitando os aportes e transferências das contas PF. Ainda encerramos o mês com 5% de caixa, aguardando novas oportunidades.

Obrigado pela confiança.

Marcelo Cardoso

Performance Histórica



MLUCA

Inteligência Financeira

Desempenho Mensal da Carteira

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez
Carteira	-6,68%	3,60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% do CDI	-691,31%	449,35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carteira	-	-	-	-	-	3,42%	1,58%	-8,38%	-1,85%	-5,12%	12,00%	6,80%
% do CDI	-	-	-	-	-	446,68%	147,17%	-735,47%	-190,30%	-513,52%	1.307,54	758,23%