

Carta 007 - Março/24

Carta da gestão, aos cotistas do MLUCA Clube de Investimentos

CARTAS

Marcelo Cardoso

3/14/2024 · 5 min read

“Nada é tão importante quanto pensamos enquanto estamos pensando sobre isso.”

“Somos cegos para nossa cegueira. Temos muito pouca ideia de quão pouco sabemos. Não fomos projetados para saber o quão pouco sabemos.”

"Os cérebros de humanos e outros animais contêm um mecanismo projetado para dar prioridade a más notícias"

- Daniel Kahneman

A carta desse mês é em homenagem ao renomado psicólogo israelense-americano, premio nobel, autor do best seller "Rapido e Devagar" que faleceu em 27/03/24.

Você não é todo mundo, Brasil!

O comportamento da bolsa brasileira em março bem lembra a famosa frase atribuída às mães para com os filhos. Sim, nós não somos todo mundo! Enquanto as bolsas na Europa e Estados Unidos avançaram pelo quinto mês consecutivo devido à postura mais branda do FED e dados de inflação melhores na zona do Euro, no Brasil a gente patinou. Números mais fortes de atividade e inflação, assim como uma postura mais cautelosa do Copom contribuíram para um mês fraco na bolsa brasileira..

Cenário macro by Guide:

MERCADOS INTERNACIONAIS

O Federal Reserve seguiu o principal ponto de atenção para investidores no mês de março, com as informações trazidas pela última decisão do FOMC fazendo contrapeso a dados de inflação e atividade mais fortes nos Estados Unidos. Em sua coletiva de imprensa, Jerome Powell, o presidente do Fed voltou a reiterar o compromisso do Banco Central com a sua meta de estabilidade de preços, se mostrando confiante no seu atingimento mesmo que admitindo que o caminho até lá poderá ser tortuoso. Com relação aos últimos números de inflação, que se mostraram mais altos do que o previsto em janeiro em fevereiro, Powell reconheceu que as figuras não deveriam ser deixadas de lado, mas lembrou que os últimos 7 meses de 2023 surpreenderam com uma maior desinflação. Nesta linha, ele reiterou que o atual momento segue favorável uma vez que as últimas duas leituras não alteraram o quadro geral de desinflação gradual da economia americana, o que, junto da resiliência do mercado de trabalho, tem permitido ao BC americano o espaço para esperar e avaliar os números de reunião a reunião. Desta forma, a combinação desta sua postura com o gráfico

projeções de juros dos membros votantes do FOMC, que seguiu apontando para 3 cortes de juros em 2024, alimentou o otimismo entre investidores.

Por outro lado, na zona do euro, números melhores de inflação foram suficientes para alimentar a perspectiva do início de cortes em junho. Por lá, uma economia menos pujante e um mercado de trabalho mais frouxo está permitindo uma maior visibilidade aos formuladores de política monetária sobre o assunto e, consequentemente, alimentando a busca por ativos de risco na região.

Em abril haverá decisão do FOMC, com isso os investidores devem seguir muito sensíveis aos dados de inflação e mercado de trabalho, assim como sinalizações dos próprios formuladores de política monetária do Fed. Números mais altos poderão confirmar a preocupação com um atraso no início de cortes da taxa americana, ou até a revisão para menos cortes em 2024, enquanto números mais baixos poderão trazer um novo alívio aos mercados no mês.

BRASIL

Diante da crescente incerteza derivada de dados de atividade e inflação mais fortes e a volatilidade nas apostas de cortes de juros nos EUA, o Copom adotou uma postura mais cautelosa após a sua reunião de maio, sinalizando um novo corte de 0,5 p.p, apenas para a reunião de maio e deixando em aberto o ritmo do corte em junho. Desta forma, o mercado passou a precificar um ciclo mais lento e até um juro terminal maior para 2024, o que contribuiu para um aumento da curva de juros ao longo de todo seus vértices e, consequentemente, o pior desempenho dos ativos de risco locais.

Adicionalmente, a incerteza com relação aos juros lá fora contribuiu para um dólar fortalecido, com um impacto relevante sobre divisas emergentes. Diante de incertezas com relação à meta fiscal, o real ainda ficou entre os piores desempenhos do mês de março, com desvalorização menor apenas do que a da lira turca contra o dólar.

Olhando para frente, a maior preocupação aparente do Copom com a inflação de serviços, em que foi destacado a possibilidade de uma influência maior de um mercado de trabalho ainda muito apertado, também deve elevar o peso das próximas divulgações de índices de preços e números de mercado de trabalho. Ainda, seguindo um mês de janeiro muito forte para a atividade, investidores se atentarão às pesquisas setoriais de fevereiro em busca de entender se o impulso verificado no início do ano foi pontual, ou se os fatores que têm sustentado a economia permanecerão por mais tempo.

MERCADOS

Ativos de risco confirmaram o quinto mês consecutivo de ganhos na Europa nos EUA, onde as principais bolsas renovaram as máximas históricas. Ativos brasileiros, no entanto, voltaram a descolar dos fortes desempenhos das bolsas de economias desenvolvidas em mais um mês marcado pela alta do dólar e dos DI's,.

Nos EUA, o índice Nasdaq e o S&P 500 voltaram a registrar máximas históricas, com ganhos mensais de 3,10% e 1,17%, respectivamente enquanto isso, na zona do euro, o Stoxx 600 também registrou um novo recorde, com alta de 3,65% no período.

No Brasil, o Ibovespa voltou a sofrer com a alta dos DI's e queda do minério de ferro, registrando uma perda de 0,71% na contramão do bom desempenho das bolsas lá fora.

No mercado de câmbio, o real registrou nova depreciação, em movimento que acompanhou a retomada de força do índice dólar no exterior, assim como o retorno de alguma preocupação em torno do atingimento da meta fiscal para este ano.

DESEMPENHO DO CLUBE

Tivemos mais um excelente mês no clube. O rendimento foi de +2,82% contra -0,71% do Ibovespa e +0,83% do CDI. Continuamos acima do Ibovespa no ano, agora por cerca de 4% embora ainda atrás do CDI. Nossa volatilidade está em 14,86%.

A meta continua sendo ultrapassar IBOV e CDI até o primeiro aniversário do Clube mas sabemos que o mercado está bastante instável e qualquer ruído pode fazer com que a recuperação demore muito mais tempo. O mais importante é que temos uma carteira de ativos bastante sólidos, com empresas perenes, geradoras de caixa e pagadoras de dividendo em sua maioria.

MOVIMENTAÇÕES

Foi um mês de poucas movimentações, uma vez que muitos ativos se valorizaram bastante. Aumentamos posição em Cosan, que vem sendo bastante penalizada pelos resultados ruins da Rumo, além da exposição que eles tem em Vale. Além disso deixamos exercer as opções de Gerdau por entender que o preço de R\$9,00 é muito baixo para o quanto a empresa vale. Isso leva Gerdau a ser a quarta maior posição da

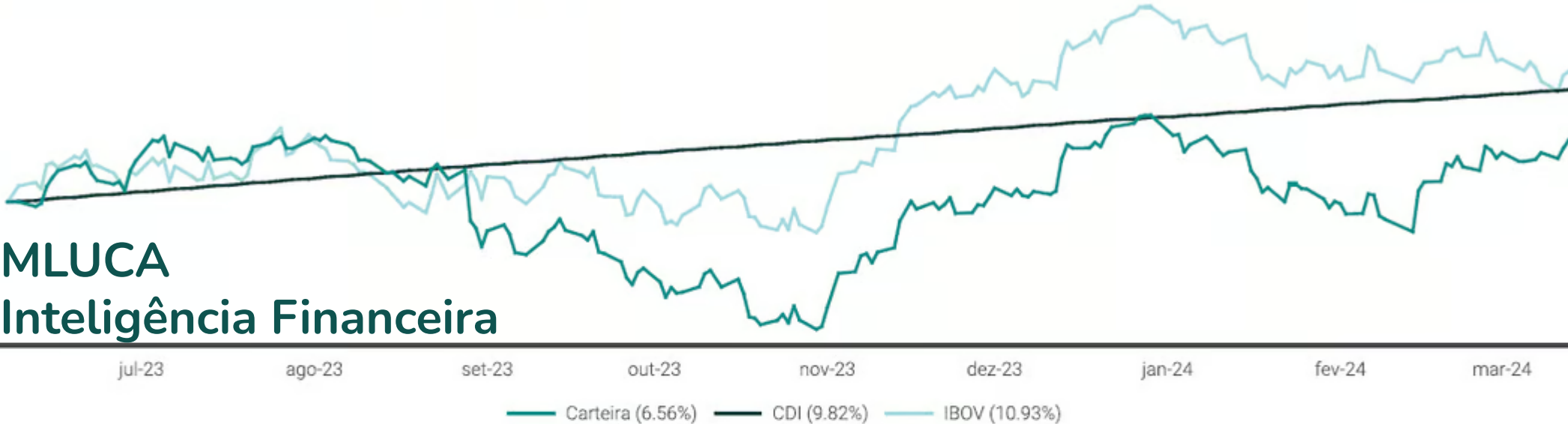
carteira, lembrando que ela é a primeira na formula de Graham. Seguimos firmes no case. Por fim, mais uma movimentação de cotista PF, trocamos Vale para o clube.

Encerramos o mês com 3% de caixa, ou seja, totalmente alocados.

Obrigado pela confiança.

Marcelo Cardoso

Performance Histórica



Desempenho Mensal da Carteira

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez
Carteira	-6,68%	3,60%	2,82%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% do CDI	-691,31%	449,35%	338,30%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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%