

Carta 009 - Maio/24

Carta da gestão, aos cotistas do MLUCA Clube de Investimentos

Marcelo Cardoso

5/5/2024 · 5 min read

"A bolsa brasileira, está muito barata! Os múltiplos estão baixíssimos"
- Pedro Álvares Cabral, 1500.

Eu não podia deixar de citar o mème que rodou o mês nos grupos de investidores brasileiros e reflete bem o sentimento dos investidores em ações.

O Brasil na contramão, novamente.

O investimento em renda variável é um grande teste de resiliência, disso ninguém discorda. Entretanto, no Brasil, nada é assim simples. Somos dependentes de duas economias extremas, China de um lado, Estados Unidos de outro. Quando esses

mercados estão em recuperação, ainda temos que torcer para que nossa classe política não faça nenhuma besteira, o que não tem sido nada fácil.

Maio foi um desses meses onde houve uma forte recuperação das bolsas pelo mundo, enquanto no Brasil o que vimos foi um verdadeiro "sell-off".

- Números melhores de inflação, sinais incipientes de desaceleração do mercado de trabalho e uma temporada de resultados robusta levaram bolsas americanas a renovarem recordes.
- No Brasil, a elevação da preocupação com o fiscal e os ruídos que sucederam a última decisão do Copom afastaram a perspectiva de novos cortes da Selic, pressionando ativos locais, que voltaram a operar na contramão do exterior.

MERCADOS INTERNACIONAIS

Maio foi um mês de forte recuperação para os ativos de risco internacionais, com bolsas americanas e europeias retomando fortes ganhos após os ajustes negativos que marcaram o mês de abril.

Como impulso adicional para as ações americanas, o desempenho das empresas, evidenciado pela publicação dos seus balanços referentes ao 1º trimestre deste ano, também surpreendeu positivamente as estimativas, destaques para as empresas de tecnologia, lideradas pela gigante dos chips, Nvidia, que voltaram a puxar os índices americanos para cima, renovando máximas históricas.

Na contramão, o petróleo e o minério de ferro tiveram um mês negativo, com seus preços pressionados pela expectativa de uma menor demanda.

Olhando à frente, o mercado ainda se depara com obstáculos importantes, principalmente diante dos altos níveis de preços alcançados após as altas de maio. Nos EUA, ativos de risco deverão seguir com sensibilidade elevada às divulgações de números de atividade, inflação e mercado de trabalho, uma vez que uma desaceleração gradual amplia a possibilidade de um corte de juros, mas, ao mesmo tempo, números muito fracos podem elevar o receio com uma desaceleração mais brusca da principal economia do mundo.

BRASIL

Os ativos brasileiros voltaram a operar na contramão dos ativos em mercados desenvolvidos, com uma forte queda do Ibovespa, um novo salto no nível dos DIs e a forte depreciação do real marcando o mês de maio.

Com relação ao fiscal, além de números piores de superávit primário, que ficou abaixo da metade do esperado em abril, a mudança das metas de primário de 2024 e 2025 em abril e a derrota do governo no STF com relação à reoneração da folha de pagamentos, contribuíram para gerar ceticismo entre investidores com relação à nova regra fiscal. Junto a isso, um Copom dividido entre diretores do último governo (que votaram por um corte de 0,25 p.p.), e apontados pelo governo atual (que votaram por uma redução maior, de 0,5 p.p.), que é explicitamente crítico de taxas de juros altas, também alimentou o receio com relação à condução da política monetária a partir do ano que vem, em que o segundo grupo vira maioria. Neste ambiente, os DIs voltaram a subir, virtualmente apagando apostas em novas reduções da Selic. Um movimento

de descolamento das expectativas de inflação de 2025 e 2026, iniciados e amplificados depois do evento, tem de fato alimentado projeções em uma Selic estável na reunião de junho.

O fiscal deverá seguir ganhando corpo na pauta dos mercados, com o ônus da sustentação da credibilidade do novo arcabouço se mantendo sobre o governo.

MERCADOS

As bolsas globais voltaram a registrar ganhos estelares, com os índices voltaram a operar nas máximas na Europa e nos Estados Unidos. O mercado de títulos de dívida também teve um mês forte, com as taxas de juros registrando fechamento relevante nas economias centrais. Na mesma linha, o índice dólar devolveu parte do avanço do mês anterior.

Nos EUA, o índice Nasdaq e o S&P 500 renovaram os recordes atingidas em março, com saltos de 4,8% e 6,3%, respectivamente. Enquanto isso, na zona do euro, o Stoxx 600 subiu 2,6%, também voltando a renovar sua máxima histórica.

No Brasil, os ativos locais voltaram a operar na contramão do bom momento vivido nos mercados desenvolvidos. Além de uma nova rodada de abertura dos DIs, reflexo de uma piora de percepção com o fiscal e ruídos na comunicação do BC, o Ibovespa sofreu com a queda das commodities, além de ruídos gerados por uma nova troca no comando da Petrobras. Repercutindo estes mesmos fatores, o real sofreu forte desvalorização, também operando na contramão do enfraquecimento do índice dólar no exterior.

DESEMPENHO DO CLUBE

Mais um mês de queda, que só não foi tão dolorido pois conseguimos absorver bastante e caímos menos que o Ibovespa. O rendimento no mês foi de -1,31% contra -3,04% do Ibovespa e +0,83% do CDI. Continuamos bem acima do Ibovespa no ano, mas no acumulado geral ainda estamos perdendo para Ibovespa e CDI. Nossa volatilidade está em 14,59%.

Nesse mês, quem tinha Petrobras sofreu bastante devido aos ruídos causados pela troca de presidente. A empresa começa a tomar formas preocupantes, como vimos no passado. Por isso, mesmo com a forte queda em Maio, entendo que não é o momento de investir.

Sobre nossa carteira, sofremos bastante com as ações que dependem da retomada dos mercados, além das mais endividadas. Mesmo entendendo que elas já estão bastante descontadas o mercado continua batendo. Destaques para Carrefour e Renner com quedas fortes no mês.

Pelo lado positivo, algumas ações de utilities seguraram grande parte da queda como Engie e Sanepar.

MOVIMENTAÇÕES

No mês de maio finalizamos as transferências de PF para o Clube.

Encerramos posição na Aes Brasil, após o anúncio de OPA. Com isso, aproveitamos para reduzir a exposição ao setor elétrico, que já chegava ao limite dos 20%,

distribuindo em ações da carteira que entendemos estar bem descontadas, o que é praticamente toda a carteira nesse momento.

Reduzimos posição em Gerdau após a forte alta e entramos em Viveo, dessa forma começamos a colocar o pé no setor de saúde/hospitalar. Como fato curioso, duas semanas após nossa compra em Viveo eles divulgaram fato relevante em que a Dynamo havia atingido 10% de participação na empresa. Saber que temos como sócia a asset mais longa do Brasil com um dos melhores fundos de ações de todos os tempos dá confiança no trabalho que está sendo feito, embora os resultados não sejam bons.

Também sabemos que o resultado não está sendo bom para ninguém que investe em ações, seja pessoalmente ou por fundo.

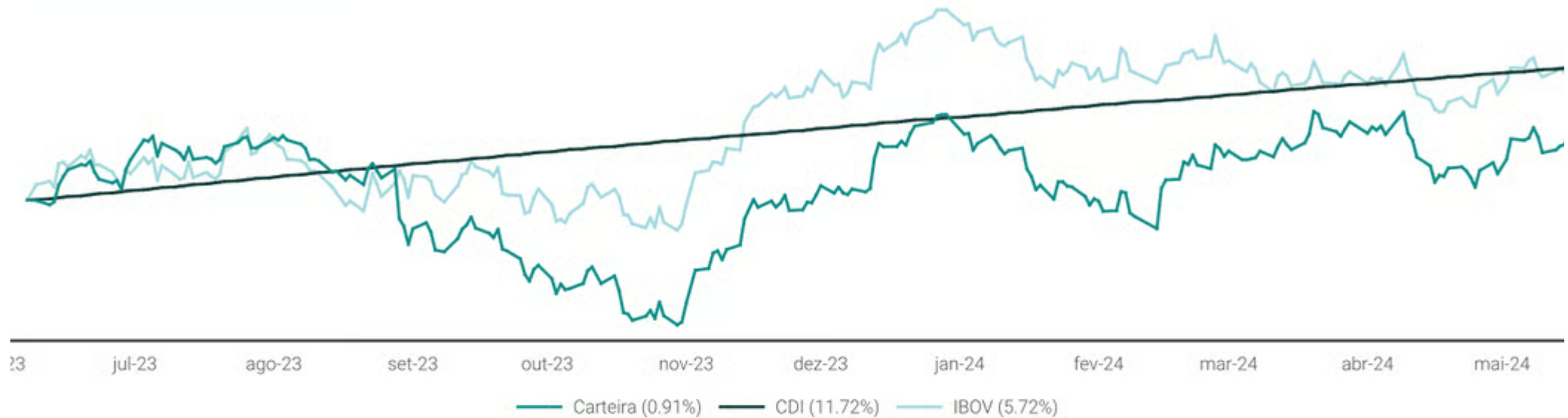
No próximo mês o clube fará o seu primeiro aniversário. Mesmo com toda a minha experiência em renda variável, tem sido um ano bastante difícil e pesado. Mas deixemos as lamentações (ou não) para o próximo mês.

Temos uma carteira diversificada e equilibrada, que contém algumas das melhores empresas do Brasil. Não tenho dúvida do trabalho que está sendo feito.

Obrigado pela confiança. Seguimos em nossa tortuosa caminhada.

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%	2,84%	-4,15%	-1,31%	-	-	-	-	-	-	-
% do CDI	-691,31%	449,35%	340,77%	-467,46%	-156,96%	-	-	-	-	-	-	-
Carteira	-	-	-	-	-	3,42%	1,58%	-8,38%	-1,85%	-5,12%	12,09%	6,80%
% do CDI	-	-	-	-	-	446,68%	147,17%	-735,47%	-190,30%	-513,52%	1.317,59	758,23%

MLUCA

Inteligência Financeira